LAST UPDATE【2015/10/09】

マックハウス｜7603｜

Research Report by Shared Research Inc.

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

LAST UPDATE【2015/10/09】

目次

主要経営指標の推移 ---- **3**
直近更新内容 ---- **4**
概略 ---- 4
業績動向 ---- **5**
月次売上高動向（前年同月比） ---- 5
四半期実績推移 ---- 6
今期の会社予想 ---- 13
中期経営計画 ---- 17
事業内容 ---- **18**
ビジネス ---- 18
SW 分析（Strengths, Weaknesses） ---- 29
市場とバリューチェーン ---- 30
経営戦略 ---- 34
過去の財務諸表 ---- **36**
概略 ---- 36
損益計算書 ---- 54
貸借対照表 ---- 55
キャッシュフロー計算書 ---- 57
その他情報 ---- **58**
沿革 ---- 58
ニュース＆トピックス ---- 59
大株主 ---- 60
トップマネジメント ---- 61
関連会社 ---- 61
従業員 ---- 61
IR 活動 ---- 61
株主還元 ---- 61
ところで ---- 62
企業概要 ---- 63

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	FY02/08 単体	FY02/09 単体	FY02/10 単体	FY02/11 単体	FY02/12 単体	FY02/13 単体	FY02/14 単体	FY02/15 単体	FY02/16 会予
売上高	**57,380**	**56,650**	**48,942**	**42,412**	**40,450**	**38,658**	**36,749**	**35,952**	**35,000**
YoY	0.1%	-1.3%	-13.6%	-13.3%	-4.6%	-4.4%	-4.9%	-2.2%	-2.6%
売上総利益	24,906	24,874	21,238	18,452	18,696	18,545	17,105	16,653	
YoY	-1.6%	-0.1%	-14.6%	-13.1%	1.3%	-0.8%	-7.8%	-2.6%	
利益率	43.4%	43.9%	43.4%	43.5%	46.2%	48.0%	46.5%	46.3%	
営業利益	2,831	1,958	-133	-634	2,064	2,715	1,140	202	600
YoY	-34.2%	-30.8%	-	-	-	31.5%	-58.0%	-82.3%	197.0%
利益率	4.9%	3.5%	-	-	5.1%	7.0%	3.1%	0.6%	1.7%
経常利益	3,006	2,197	40	-466	2,113	2,902	1,251	347	620
YoY	-31.8%	-26.9%	-98.2%	-	-	37.4%	-56.9%	-72.3%	78.7%
利益率	5.2%	3.9%	0.1%	-	5.2%	7.5%	3.4%	1.0%	1.8%
当期純利益	**1,339**	**788**	**-2,895**	**-2,103**	**1,895**	**2,470**	**549**	**-123**	**100**
YoY	-27.9%	-41.2%	-	-	-	30.3%	-77.8%	-122.4%	-181.3%
利益率	2.3%	1.4%	-	-	4.7%	6.4%	1.5%	-0.3%	0.3%
一株当たりデータ									
期末発行済株式数　（千株）	15,598	15,598	15,598	15,598	15,598	15,598	15,598	15,598	
EPS	85.9	50.5	-185.7	-134.9	121.6	160.9	35.8	-8.1	6.5
EPS　（潜在株式調整後）	-	-	-	-	-	160.8	35.8	-	-
DPS	-	40	30	20	10	40	40	40	40
BPS	1,168	1,178	953	798	909	1,056	1,041	994	
貸借対照表　（百万円）									
現金･預金･有価証券	13,926	13,846	12,026	10,927	13,603	14,322	12,246	9,218	
流動資産合計	**24,102**	**25,584**	**22,133**	**19,315**	**21,008**	**21,847**	**20,277**	**20,067**	
有形固定資産	1,525	1,381	1,376	1,086	1,134	1,384	1,559	1,732	
投資その他の資産計	9,938	9,731	7,812	6,993	6,277	6,503	-	-	
無形固定資産	360	293	234	106	113	113	195	216	
資産合計	**35,927**	**36,991**	**31,557**	**27,501**	**28,534**	**29,849**	**28,015**	**27,644**	
買掛金	14,211	14,387	11,904	9,484	8,709	8,111	7,729	8,421	
短期有利子負債	-	-	-	-	-	-	-	-	
流動負債合計	**15,831**	**16,404**	**13,800**	**11,932**	**11,001**	**10,676**	**9,391**	**9,877**	
長期有利子負債	-	-	-	-	-	-	-	-	
固定負債合計	**1,886**	**2,213**	**2,902**	**3,129**	**3,354**	**2,979**	**2,642**	**2,496**	
負債合計	**17,717**	**18,617**	**16,703**	**15,062**	**14,355**	**13,656**	**12,033**	**12,374**	
純資産合計	**18,209**	**18,373**	**14,854**	**12,439**	**14,178**	**16,182**	**15,974**	**15,236**	
キャッシュフロー計算書　（百万円）									
営業活動によるキャッシュフロー	1,261	863	-1,258	-902	2,698	1,563	-817	-1,720	
投資活動によるキャッシュフロー	-633	-267	107	223	-941	-736	-352	-403	
財務活動によるキャッシュフロー	-1,067	-675	-668	-414	-281	-602	-904	-706	
財務指標									
有利子負債（短期及び長期）	-	-	-	-	-	-	-	-	
総資産経常利益率（ROA）	8.2%	6.0%	0.1%	-1.6%	7.5%	9.9%	4.3%	1.2%	
自己資本利益率（ROE）	7.5%	4.3%	-19.4%	-16.9%	14.2%	16.3%	3.4%	-0.8%	
自己資本比率	50.7%	49.7%	47.1%	45.2%	49.7%	54.2%	57.0%	55.2%	

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*ROAは当期純利益を総資産で除して算出している。

直近更新内容

概略

2015年10月9日、株式会社マックハウスへの取材を踏まえてレポートを更新した。

2015年10月2日、同社は2016年2月期第2四半期決算を発表した。
（決算短信はこちら、詳細は2016年2月期第2四半期決算項目を参照）

2015年10月1日、同社は、2016年2月期第２四半期累計期間（上期）業績予想の修正を発表した。通期業績予想は変更されていない。（リリース文へのリンクはこちら）

修正内容

（百万円）	FY02/15 上期	FY02/15 下期	FY02/15 通期	FY02/16会予 上期	FY02/16会予 下期	FY02/16会予 通期	会社修正予想 上期	差異	前回比
売上高	**17,364**	**18,588**	**35,952**	**17,220**	**17,780**	**35,000**	**17,275**	**+55**	**0.3%**
YoY	-2.6%	-1.8%	-2.2%	-0.8%	-4.3%	-2.6%	-0.5%		
営業利益	**-129**	**331**	**202**	**220**	**380**	**600**	**297**	**+77**	**35.0%**
YoY	-	-11.0%	-82.3%	-	14.8%	197.0%	-		
営業利益率	-0.7%	1.8%	0.6%	1.3%	2.1%	1.7%	1.7%		
経常利益	**-39**	**386**	**347**	**230**	**390**	**620**	**359**	**+129**	**56.1%**
YoY	-	-7.2%	-72.3%	-	1.0%	78.7%	-		
経常利益率	-0.2%	2.1%	1.0%	1.3%	2.2%	1.8%	2.1%		
当期純利益	**-179**	**56**	**-123**	**5**	**95**	**100**	**65**	**+60**	**1200.0%**
YoY	-	-44.6%	-	-	69.6%	-	-		

出所：会社資料よりSR社作成

修正理由

売上高はほぼ期初計画線で推移し、既存店は前同比101.8%の計画に対し103.6%（1.8ポイント増）、全社売上高は前同比99.2%の計画に対し99.5%（0.3ポイント増）となった。また、利益面については、不採算店舗の閉鎖が順調に進捗し販管費が減少したことにより前回予想を上回る見込みとなったために、上方に修正された。

同日、同社は2015年9月の月次売上高を発表した。
（リリース文はこちら、詳細は月次売上高の項目を参照）

2015年9月1日、同社は2015年8月の月次売上高を発表した。

2015年8月3日、同社は2015年7月の月次売上高を発表した。

3ヵ月以上経過した会社発表は、ニュース&トピックスを参照

業績動向

月次売上高動向（前年同月比）

既存店売上高		3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
FY02/10	売上高	-18.2%	-11.0%	-9.6%	-18.6%	-11.4%	-13.2%	-17.6%	-16.8%	-26.2%	-11.8%	-11.7%	-10.9%
	客数	-16.7%	-5.4%	-0.8%	-5.6%	-4.4%	-7.8%	-6.1%	-11.4%	-17.3%	-2.3%	-1.4%	-2.9%
	客単価	-1.8%	-5.8%	-8.9%	-13.8%	-7.3%	-5.9%	-12.2%	-6.1%	-10.8%	-9.8%	-10.4%	-8.3%
FY02/11	売上高	-17.5%	-15.3%	-11.9%	-8.3%	-10.1%	-12.1%	-17.3%	-0.9%	-8.0%	-13.7%	-6.3%	1.5%
	客数	-8.5%	-11.8%	-8.2%	-6.3%	-7.3%	-9.5%	-11.3%	5.9%	-1.6%	-12.9%	-7.7%	-1.2%
	客単価	-9.9%	-4.0%	-4.1%	-2.2%	-3.1%	-2.8%	-6.7%	-6.4%	-6.6%	-0.9%	1.6%	2.8%
FY02/12	売上高	-18.1%	7.4%	-6.7%	1.9%	-1.4%	-1.6%	7.5%	-0.9%	1.2%	7.5%	-2.1%	-0.9%
	客数	-21.0%	1.4%	-12.4%	-9.0%	-8.8%	-7.6%	-5.1%	-12.6%	-8.3%	2.7%	-7.1%	-3.3%
	客単価	3.6%	5.9%	6.5%	11.9%	8.1%	6.5%	13.3%	13.4%	10.3%	4.7%	5.3%	2.4%
FY02/13	売上高	23.2%	3.8%	-1.3%	-2.2%	-4.0%	1.8%	-7.3%	-9.3%	8.4%	-3.2%	-5.8%	-5.3%
	客数	14.3%	-0.6%	-4.7%	-6.1%	-8.0%	0.6%	-7.5%	-11.0%	1.1%	-6.7%	-8.7%	-10.8%
	客単価	7.7%	4.4%	3.6%	4.2%	4.4%	1.2%	0.3%	1.9%	7.3%	3.7%	3.2%	6.2%
FY02/14	売上高	5.8%	-11.4%	-2.8%	2.9%	-8.9%	-4.1%	-6.3%	-14.3%	-9.0%	-8.5%	1.8%	10.5%
	客数	3.3%	-12.6%	-3.2%	2.2%	-7.8%	-7.1%	-8.2%	-11.8%	-5.9%	-7.2%	7.9%	17.8%
	客単価	2.4%	1.4%	0.4%	0.7%	-1.2%	3.3%	2.1%	-2.9%	-3.3%	-1.4%	-5.7%	-6.2%
FY02/15	売上高	-4.5%	-6.7%	-1.3%	-1.2%	-1.4%	1.2%	9.0%	4.0%	-0.8%	-0.5%	-9.2%	-8.7%
	客数	-2.7%	-3.1%	-0.3%	-0.9%	-1.6%	0.1%	8.8%	0.6%	-6.3%	-1.9%	-10.8%	-12.3%
	客単価	-1.8%	-3.8%	-1.0%	-0.2%	0.2%	1.1%	0.1%	3.3%	5.9%	1.4%	1.7%	4.1%
FY02/16	売上高	-4.7%	12.6%	6.2%	-12.2%	5.5%	17.0%	11.2%					
	客数	-6.6%	11.5%	4.4%	-14.1%	0%	13.4%	10.8%					
	客単価	2.0%	0.9%	1.8%	2.2%	5.5%	3.2%	0.3%					

全店売上高		3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
FY02/10	売上高	-15.4%	-7.6%	-5.0%	-16.4%	-9.7%	-11.6%	-16.2%	-15.2%	-25.9%	-12.6%	-11.9%	-11.9%
	客数	-13.0%	-0.9%	5.8%	-2.2%	-1.7%	-5.3%	-3.8%	-8.5%	-16.2%	-2.3%	-1.0%	-3.3%
	客単価	-2.9%	-6.8%	-10.2%	-14.5%	-8.2%	-6.7%	-12.9%	-7.4%	-11.6%	-10.5%	-11.0%	-8.9%
FY02/11	売上高	-18.8%	-17.3%	-14.6%	-10.7%	-12.2%	-14.2%	-19.2%	-5.1%	-12.0%	-17.5%	-10.9%	-3.1%
	客数	-11.8%	-13.3%	-10.8%	-8.2%	-8.9%	-11.2%	-13.1%	1.5%	-5.9%	-16.6%	-12.0%	-5.5%
	客単価	-7.9%	-4.5%	-4.2%	-2.7%	-3.7%	-3.4%	-7.1%	-6.4%	-6.5%	-1.1%	1.3%	2.6%
FY02/12	売上高	-21.4%	1.4%	-11.3%	-2.5%	-5.9%	-5.7%	3.1%	-4.8%	-3.1%	3.6%	-6.1%	-5.5%
	客数	-24.2%	-4.2%	-16.7%	-12.8%	-12.9%	-11.4%	-8.9%	-15.5%	-11.8%	-0.9%	-10.5%	-7.3%
	客単価	3.6%	5.9%	6.5%	11.9%	8.0%	6.5%	13.2%	12.6%	9.8%	4.5%	4.9%	1.9%
FY02/13	売上高	17.0%	-1.4%	-6.2%	-7.0%	-8.8%	-3.2%	-11.7%	-12.6%	4.9%	-5.3%	-7.9%	-6.9%
	客数	9.0%	-5.4%	-9.2%	-10.4%	-12.3%	-4.2%	-12.4%	-14.6%	-2.5%	-9.0%	-11.0%	-12.4%
	客単価	7.4%	4.2%	3.3%	3.8%	4.0%	1.0%	0.8%	2.3%	7.7%	4.0%	3.4%	6.3%
FY02/14	売上高	4.9%	-11.8%	-2.5%	2.9%	-8.8%	-3.9%	-6.0%	-14.2%	-9.1%	-8.2%	0.9%	9.2%
	客数	2.5%	-12.9%	-2.9%	2.1%	-7.5%	-6.5%	-7.9%	-11.6%	-5.7%	-6.5%	6.9%	15.9%
	客単価	2.4%	1.3%	0.5%	0.8%	-1.3%	2.9%	2.1%	-3.0%	-3.5%	-1.8%	-5.6%	-5.8%
FY02/15	売上高	-3.3%	-5.8%	-1.4%	-1.8%	-2.6%	0.2%	8.6%	2.8%	-1.4%	-1.5%	-9.4%	-8.3%
	客数	-0.8%	-1.4%	0.3%	-0.7%	-1.9%	-0.1%	9.4%	0.5%	-5.9%	-1.8%	-9.5%	-10.5%
	客単価	-2.5%	-4.5%	-1.7%	-1.1%	-0.7%	0.3%	-0.7%	2.3%	4.8%	0.3%	0.1%	2.5%
FY02/16	売上高	-8.8%	8.3%	2.6%	-15.4%	1.6%	11.6%	5.6%					
	客数	-10.3%	7.8%	1.2%	-16.8%	-2.9%	8.8%	5.8%					
	客単価	1.7%	0.4%	1.4%	1.6%	4.7%	2.6%	-0.2%					

会社資料よりSR社作成

マックハウス>2B 業績動向　LAST UPDATE【2015/10/09】

四半期実績推移

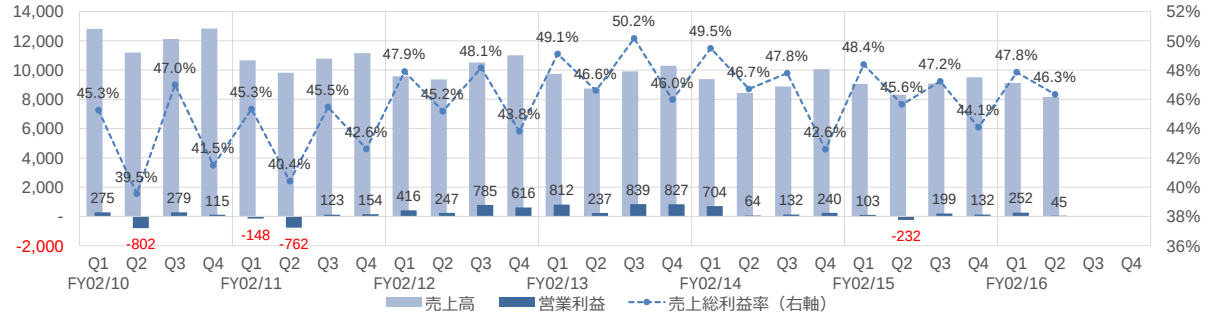
四半期業績推移	FY02/14				FY02/15				FY02/16		FY02/16			FY02/16		FY02/14	FY02/15	FY02/16
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	進捗率	上期実績	上期会予	進捗率	期初会予	実績	実績	会予
売上高	**9,383**	**8,438**	**8,878**	**10,050**	**9,056**	**8,308**	**9,083**	**9,505**	**9,115**	**8,160**	**100.3%**	**17,275**	**17,220**	**49.4%**	**35,000**	**36,749**	**35,952**	**35,000**
YoY	-3.6%	-3.4%	-10.3%	-2.4%	-3.5%	-1.5%	2.3%	-5.4%	0.7%	-1.8%		-0.5%	-0.8%		-2.6%	-4.9%	-2.2%	-2.6%
売上総利益	**4,643**	**3,941**	**4,242**	**4,279**	**4,381**	**3,792**	**4,290**	**4,190**	**4,361**	**3,781**	**98.3%**	**8,142**	**8,285**	**49.0%**	**16,630**	**17,105**	**16,653**	**16,630**
YoY	-2.8%	-3.1%	-14.6%	-9.6%	-5.6%	-3.8%	1.1%	-2.1%	-0.5%	-0.3%		-0.4%	1.4%		-0.1%	-7.8%	-2.6%	-0.1%
売上総利益率	49.5%	46.7%	47.8%	42.6%	48.4%	45.6%	47.2%	44.1%	47.8%	46.3%		47.1%	48.1%		47.5%	46.5%	46.3%	47.5%
販管費	3,938	3,877	4,110	4,040	4,277	4,026	4,089	4,059	4,109	3,736	97.3%	7,845	8,065	**48.9%**	16,030	15,965	16,451	16,030
YoY	-0.7%	1.1%	-0.4%	3.4%	8.6%	3.8%	-0.5%	0.5%	-3.9%	-7.2%		-5.5%	-2.9%		-2.6%	0.9%	3.0%	-2.6%
販管費比率	42.0%	45.9%	46.3%	40.2%	47.2%	48.5%	45.0%	42.7%	45.1%	45.8%		45.4%	46.8%		45.8%	43.4%	45.8%	45.8%
営業利益	**704**	**64**	**132**	**240**	**103**	**-232**	**199**	**132**	**252**	**45**	**135.0%**	**297**	**220**	**49.5%**	**600**	**1,140**	**202**	**600**
YoY	-13.3%	-73.0%	-84.3%	-71.0%	-85.4%	-	50.8%	-45.0%	144.7%	-		-	-		197.0%	-58.0%	-82.3%	197.0%
営業利益率	7.5%	0.8%	1.5%	2.4%	1.1%	-2.8%	2.2%	1.4%	2.8%	0.6%		1.7%	1.3%		1.7%	3.1%	0.6%	1.7%
経常利益	747	88	140	276	164	-203	229	157	290	69	156.1%	359	230	**57.9%**	620	1,251	347	620
YoY	-12.9%	-67.2%	-84.1%	-69.1%	-78.0%	-	63.6%	-43.1%	76.8%	-		-	-		78.7%	-56.9%	-72.3%	78.7%
経常利益率	8.0%	1.0%	1.6%	2.7%	1.8%	-2.4%	2.5%	1.7%	3.2%	0.8%		2.1%	1.3%		1.8%	3.4%	1.0%	1.8%
当期利益	428	20	32	69	45	-224	66	-10	48	17	1,300.0%	65	5	**65.0%**	100	549	-123	100
YoY	-19.0%	-86.5%	-93.6%	-94.7%	-89.5%	-	106.3%	-	6.7%	-		-	-		-	-77.8%	-	-
当期利益率	4.6%	0.2%	0.4%	0.7%	0.5%	-2.7%	0.7%	-0.1%	0.5%	0.2%		0.4%	0.0%		0.3%	1.5%	-0.3%	0.3%
店舗数	486	481	486	482	486	480	482	480	470	462		462			450	482	480	450
出店	12	5	12	2	18	5	13	7	5	-	100.0%	5	5	50.0%	10	31	43	7
退店	-2	-10	-7	-6	-14	-11	-11	-9	-15	-8	92.0%	-23	-25	57.5%	-40	-25	-45	-36
商品別売上高																		
メンズ	4,618	4,295	4,197	5,203	4,339	4,242	4,309	4,771	4,308	4,049		8,357				18,313	17,661	
トップス	2,844	2,397	2,687	3,306	2,599	2,269	2,768	3,067	2,606	2,146		4,752				11,234	10,703	
ボトムス	1,774	1,898	1,510	1,897	1,740	1,973	1,541	1,704	1,702	1,903		3,605				7,079	6,958	
レディス	2,698	2,296	2,638	2,366	2,429	1,994	2,422	2,087	2,263	1,865		4,128				9,998	8,932	
トップス	1,450	1,172	1,453	1,184	1,280	982	1,267	1,037	1,136	843		1,979				5,259	4,566	
ボトムス	1,247	1,124	1,185	1,183	1,149	1,012	1,155	1,050	1,127	1,022		2,149				4,739	4,366	
その他	2,066	1,846	2,043	2,482	2,284	2,073	2,352	2,646	2,542	2,245		4,787				8,437	9,355	
キッズ	985	662	1,092	904	1,016	711	1,180	885	1,005	720		1,725				3,643	3,792	
その他	1,081	1,183	952	1,579	1,268	1,362	1,172	1,761	1,537	1,525		3,062				4,795	5,563	
YoY																		
メンズ	-2.8%	-3.5%	-11.2%	-2.7%	-6.0%	-1.2%	2.7%	-8.3%	-0.7%	-4.5%		-2.6%				-5.0%	-3.6%	
トップス	0.6%	-2.5%	-12.9%	-3.8%	-8.6%	-5.3%	3.0%	-7.2%	0.3%	-5.4%		-2.4%				-4.9%	-4.7%	
ボトムス	-7.8%	-4.7%	-8.0%	-0.8%	-1.9%	4.0%	2.1%	-10.2%	-2.2%	-3.5%		-2.9%				-5.2%	-1.7%	
レディス	-2.6%	-3.1%	-7.1%	-6.9%	-10.0%	-13.2%	-8.2%	-11.8%	-6.8%	-6.5%		-6.7%				-5.0%	-10.7%	
トップス					-11.7%	-16.2%	-12.8%	-12.4%	-11.3%	-14.2%		-12.5%					-13.2%	
ボトムス					-7.9%	-10.0%	-2.5%	-11.2%	-1.9%	1.0%		-0.6%					-7.9%	
その他	-6.3%	-3.5%	-12.5%	3.2%	10.6%	12.3%	15.1%	6.6%	11.3%	8.3%		9.9%				-4.7%	10.9%	
キッズ					3.1%	7.4%	8.1%	-2.1%	-1.1%	1.3%		-0.1%					4.1%	
その他					17.3%	15.1%	23.1%	11.5%	21.2%	12.0%		16.4%					16.0%	
全店前年同期比																		
売上高	-3.6%	-3.4%	-10.3%	-2.4%	-3.5%	-1.5%	2.3%	-5.4%	0.7%	-1.8%	-	1.8%	-0.8%	-	-2.6%	-4.9%	-2.2%	-2.6%
客数	-4.9%	-4.2%	-8.3%	2.2%	-0.6%	-1.0%	0.0%	-6.3%	-0.2%	-4.1%		-0.5%				-3.9%	-2.0%	
客単価	1.5%	0.8%	-2.2%	-4.5%	-2.9%	-0.6%	2.3%	0.9%	0.9%	2.4%		-2.2%				-1.1%	-0.1%	
既存店前年同期比																		
売上高	-3.3%	-3.5%	-10.4%	-2.0%	-4.1%	-0.6%	3.1%	-5.0%	4.7%	2.3%		2.3%				-4.8%	-1.8%	
客数	-4.7%	-4.4%	-8.6%	2.4%	-2.0%	-0.9%	-0.2%	-7.2%	3.4%	-0.8%		3.6%				-3.9%	-2.6%	
客単価	1.5%	1.0%	-1.9%	-4.3%	-2.2%	0.3%	3.2%	2.3%	1.3%	3.1%		1.2%				-1.0%	0.8%	
在庫																		
商品在庫	7,497	6,221	8,392	6,916	8,329	7,209	9,641	9,646	11,491	10,673		10,673				6,916	9,646	
在庫回転日数	135	139	144	121	149	157	160	166	203	231						125	157	

出所：会社資料よりSR社作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違である点に留意。

同社の四半期業績は季節要因がある。第1四半期（3～5月）は3月の繁忙期が含まれるのに対し、第2四半期（6～8月）は7月がセールシーズンに相当するため正価で売れる商品の比率は第1四半期より少なく、利益率が低下する傾向が強い。第4四半期（12月～2月）は1月にセールシーズンが入ること、および年度末に計上される在庫評価損の影響により利益が減少するケースが多い。

2016年2月期第2四半期業績（2015年10月2日発表）

業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR社作成

2016年2月期第2四半期（累計）の概要

様々な施策を講じて客数減に歯止め、既存店客数・既存店増収率ともに前同比で増加

2016年2月期上期業績は、同社が最大の課題としていた客数の落込みに歯止めをかけることに成功、既存店客数及び既存店増収率ともに前同比プラスとなった。不採算店舗の退店を進めていることもあり売上高は前同比0.5%減となったが、期初計画比では0.3%増で着地、営業利益は販管費の抑制効果もあって計画（220百万円）を77百万円上回り297百万円（前年同期は営業損失）であった。

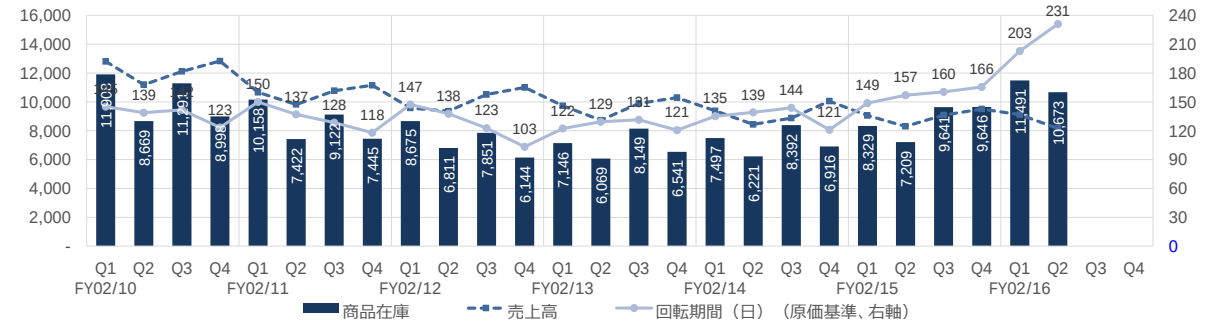
また、売上総利益率は47.1%となり前同比横ばいであった。計画（48.1%）に1.0ポイント足りていないが、戦略的に客数増・粗利高増を優先したためとSR社ではみている。

在庫

また、Q1末商品在庫は11,491百万円と2015年2月期末商品在庫9,646百万円から大幅に増加した。「ビジカジスタイル」等の新商品の追加や、定番商品の戦略的在庫積み増しが大きな要因。同社によると前Q2末比3,464百万円の在庫増のうち、定番商品など約1,800百万円はリスクが殆どなく、夏物などの中リスクが約950百万円、昨冬からの持ち越しなどのリスクが大きいものが約750百万円、特に約350百万円のレディスはリスクがあるとのこと。

同社では、値入率が2～3ポイント上昇していることから、売上総利益率を痛めることなくリスクあり商品在庫の処理は可能ではないかとみている。また、9月にアウトレット店を2店舗開設しており、こちらも在庫削減に寄与してこよう。引き続き状況を注視したいとSR社では考えている。

商品在庫



出所：会社資料よりSR社作成

2016年2月期通期業績は変更せず

通期計画は期初計画から変更されていない。同社では、自信がないということではなく、退店により店舗数の減少が続く下期の状況が不透明であることから予想を据え置いたとのこと。また、8月・9月と続けている既存店売上高の二桁増収を連続し、これまでに失った顧客を取り戻したいとしている。

2016年2月期施策の進捗動向

新しいビジネスモデルを追い求めた上期

2016年2月期上期は、市場競争の激化など厳しい事業環境下、「やってみよう精神」のもと成長を勝ち取るために、ジーンズカジュアルのみに依存しない新たなビジネスモデルの確立を目指し、様々なチャレンジを行ってきた。まずは既存店売上高の底上げが急務として、その実現のために客数増・客単価上昇を図る施策を講じてきた。

特に、商品改革を一番重要視し、1）低価格プロジェクト、2）その派生のスーパーサプライズプロジェクト、3）実需系商品（インナー・レッグウェア、レイン関連・シューズ等のグッズ）の強化、4）「マックハウスのビジカジスタイル」という大きなテーマを掲げて全店でテーラードジャケットの取扱を開始、5）リーバイスClassicシリーズの独占販売、などの施策を打ち出してきた。成果も客数増への貢献や接客販売スキルの向上などに表れつつある。以下、新たな店舗業態開発の成果も含めて具体的に進捗状況を示す。

商品改革における施策一覧

施策	客数増	客層拡大	客単価上昇
低価格プロジェクト	●		
スーパーサプライズプロジェクト	●	●	
インナー・レッグウェア	●		
実需系グッズ	●		
ビジカジスタイル			●
リーバイスCLASSICシリーズ独占販売	●		
52品目の価格改定（9月より）	●		

出所；会社資料よりSR社作成

低価格プロジェクト

「低価格プロジェクト」は、大手企業及び外資企業による低価格業態の攻勢に対し、「ただ縮こまっていても未来は何もない」との考えのもと、2016年2月期より開始。狙いは、「川上インフレ、川下デフレ」が衣料品業界で継続し低価格品（1,000円未満）の需要は高いとして、集客も含めた客数増・販売点数増を図る、というもの。PBを中心に、インナー・レッグ、キッズ、レディスで展開を図り、目標売上高は今期1,200百万円。収益性は想定的に低くなるものの、直接貿易や買取などコスト削減を徹底し、大手競合に匹敵する低価格を実現したとしている。

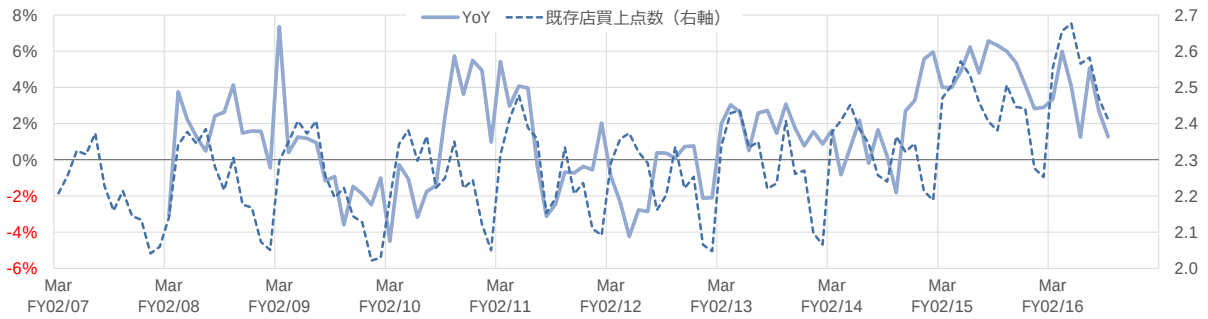
スーパーサプライズプロジェクト。新聞広告掲載と連動し、新たな顧客層開拓を図る

なかでも効果が表れたのが4月及び8月に限定的に行われた「こだわりの『ストレッチ・ジーンズ』期間限定990円」企画。客数増、粗利額ともに貢献し、同社では成功を収めたと評価をしている。顧客に商品開発のストーリーを伝えることで価格及び価値を納得してもらう、といったプロモーションも行い、企画期間中（4月及び8月の13日間）の客数は前同比23%増の実績をあげ、買上点数の増加もあって客単価も維持したという。

また、キャンペーンと同時に新聞広告掲載を行うことで、40代以上の年配層という新たな顧客層開拓にも成功しつつあるとのこと。同社ではこれを「スーパーサプライズプロジェクト」と銘打ち、下期以降も継続して各種企画を打っていく考え。他商品との相乗効果も含めてその効果に注目したい。

収益面でも低価格プロジェクト全体で売上総利益率50%以上を確保した模様だ。同社では、売上総利益を確保しつつ大手競合店に対抗できる価格設定の商品を大量投入することが実現可能になった点を強調している。

既存店買上点数推移



出所：会社資料よりSR社作成

実需系商品の強化

インナー・レッグウェアの実需系衣料、レイン関連やシューズ等の実需系グッズは、客数増とともに売上安定化を狙ってのもの。アパレルと実需系商品を両方扱うことで、競合との差別化を行いたいという考えもある模様だ。

インナー・レッグウェアの上期売上高は約900百万円（前同比15%増）と通期計画約2,500百万円（前同比約600百万円増）に対して未達基調とも受け取れる。しかしながら、市場に飽和感があるなか、徐々に売上高を増やしてきていること、同社がインナー・レッグウェアを扱っていることに対する認知度が高まりつつある点を同社では評価している。顧客基盤の安定化にも寄与することから、引き続き動向を注視したい。

実需系商品も、レイン関連やシューズ等の年間定番品の品揃えを図ることで客数増及び売上安定化を目指している。特にレイン関連は売上が落ち込む雨の日の来店客数増を狙っている。上期はレイン関連で8万点以上を販売し、売上が前同比を上回った比率は、前上期の4割に対して今上期は6割まで上昇したとのこと。シューズ系も7万点を販売し、売上は増加傾向が続いている模様である。

ビジカジスタイル

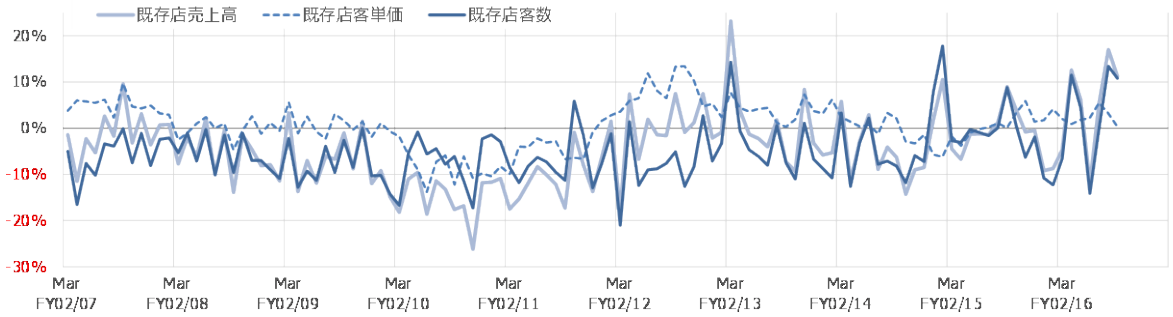
同社は2015年3月よりマックハウスの「ビジカジスタイル」と銘打ち、ビジネススーツ及びジャケットの販売を開始した。狙いは、1）新たな客層の開拓による客数及び客単価の上昇、2）「デニム屋」としてジャケットとのコーデ（コーディネイト）販売開始による接客力・現場力の上昇。ジャケットは同社全店舗、スーツは50店舗で販売を開始、2016年2月期の目標売上高は1,500百万円に設定されている。

Q1より販売開始した「ビジカジスタイル」の上期売上高は約400百万円で売上構成比2.3%。通期目標に近い数字は達成可能ではないかと同社では見込んでいるが、ジャケットは季節的に夏が不需要期で10～12月が需要期であること、9月の売上構成比は3%台と好調でることを踏まえたもの。ジャケットの価格は14,900円だが、紳士服大手の25,000円ジャケットと同じ約120工程を経て仕上げているとのこと。約4割安い価値を訴求し、魅力、着こなしを提案するカタログ・POPを強化することで、計画達成を図っていきたい考えとみられる。

「RUN DENIM」は好調継続、ライフスタイル雑貨は縮小傾向

また、ヒット商品である「RUN DENIM」のアイテム拡大は、順調に推移し、販売もとても好調であるとのこと。ライフスタイル雑貨については、専門店のネイビーストア横浜店をマックハウスメンズストアに業態変更するなど縮小傾向だが、今後は売れ筋商品を絞り込んで展開していくとしている。

既存店売上高・客単価・客数前年同期比



出所：会社資料よりSR社作成

店舗開発：3つの新フォーマット

そして、店舗業態では「マックハウススーパーストア」「マックハウスメンズストア」「マックハウスアウトレット」の3つの新フォーマットを開発した。

品揃えフルライン型のマックハウススーパーストアは既存店舗を全面改装し、低価格のファストファッション商品から、有名ブランドのボトムスやトップス、ビジカジ、スーツまで、同社取扱商品が集結する業態。3月に1号店（埼玉県、約300坪）、4月に2号店（愛知県、約200坪）をオープン、改装費用はかかるが売上は好調に推移、年間で1号店は前同比4割増、2号店は同3割増が狙える水準という。下期も改装及び新店による出店を計画。

マックハウスメンズストアは、関東主要駅近隣型の男性通勤客をターゲットとしたメンズ専門店。まだ実験段階ではあるものの、店舗面積は50坪程度であり出店余地は大きい。3月にマックハウスから業態変更した1号店（池袋アルパ店）は順調に推移しているとのこと。2号店を9月に横浜でネイビーストアから業態変更でオープンした。

マックハウスアウトレットは、在庫処分を目的とした本格的なアウトレット。退店店舗の在庫なども販売しており、6月に改装オープンした1号店（ビバモール加須店）では店舗正面に「最終処分場」との看板が掲げられている。また、アウトレット品が同店に集中することで、他各店舗におけるVMD・店頭雰囲気等への貢献も見込まれる。9月に2号店として新店（イオンタウン東習志野店）を、3号店（浜松プラザ店）を改装でオープンした。ショッピングセンターの集客に貢献している模様であり、1号店では売上も良好とのこと。同社では収益力を高めるオペレーション上の工夫が必要であるとコメントしている。

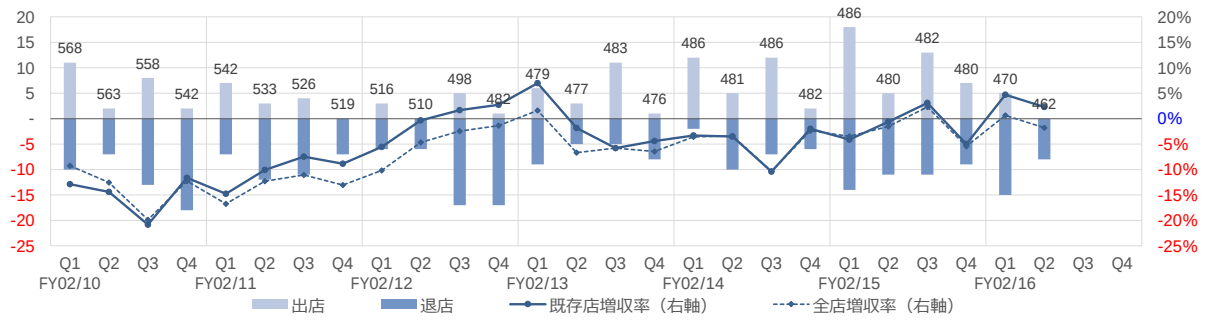
マックハウススーパーストア（左）とマックハウスアウトレット（右）

出所：会社資料

不採算店舗を積極的に閉鎖

出退店については、2015年2月期に契約済みであった5店舗をQ1に新規出店し、不採算店舗を中心に23店舗を閉鎖した。通期計画（出店7、退店36）は期初計画（出店10、退店40）から変更した。出店については、従来型のマックハウス形態（80～120坪のNSCタイプ）の出店は行わないとしている。退店の減少は家賃交渉及び業況の改善によるものであり、下期においても引き続き、不採算店舗の閉鎖を進めていくとしている。

出退店及び既存店売上高の推移



出所：会社資料よりSR社作成

営業改革

同社では「ピカピカのレストラン（競合大手）」に対して「昭和の食堂（同社）」が勝つには、マニュアルでは無理、現場力の圧倒的向上しかない、との決意のもと現場力の改善に注力している。1）現場における創意工夫を奨励する仕組みや成功事例の共有、2）営業エリアを細分化することによる競争意識の向上、3）向上心の高い契約社員店長、ジーンズアドバイザー（JA）店長の積極登用、などに取り組んでいる。

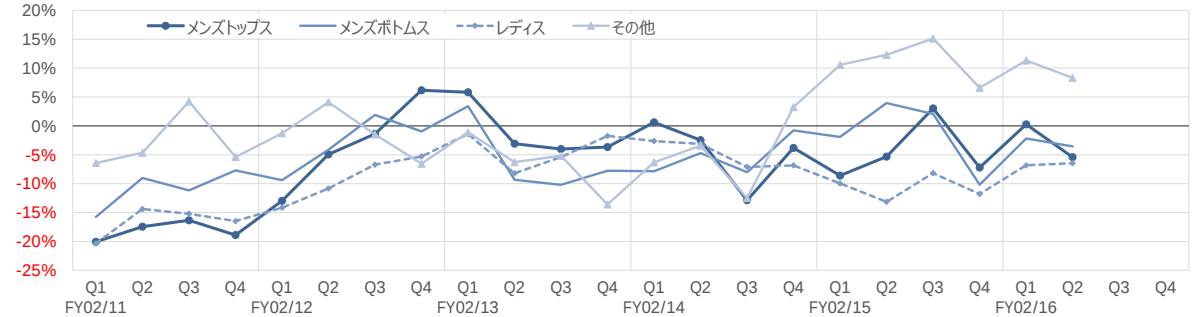
営業エリアの細分化は効果を表しつつあり、現場の接客力向上によりコーディネイト提案の実績も積み重なりつつある模様だが、店舗間格差はまだ大きいと同社では認識している。

効率的な販促への取組

また、販促面ではモバイル配信及びチラシ掲載商品の低価格化による幅広い顧客への訴求、上述のように新聞広告を活用した新たな顧客開拓に取り組み、販売費の削減効果も表れた。

モバイル会員も2015年8月末に約160万人、9月末では170万人を超えたとのこと。期初計画（8月末200万人、2016年2月末300万人）には未達基調ではあるものの、同社ではアクテイブ会員比率が約80%であることを評価しており、最終的には500万人の獲得を目指している。上期においては、メールマガジンの品質向上（従来のテキスト中心・低解像度のグラフィックから、コンテンツの充実及び画質の向上など）などの対策がなされている。

商品別売上高前年同期比推移



出所：会社資料よりSR社作成
注：その他は、インナー・レッグ、雑貨。ネイビーストア雑貨はその他に含まれる。

2017年2月期に向けて

2017年2月期に向けては、引き続き不採算店の縮小を粛々と進めていく考え。不採算店の比率は上期で約36%、同社では売上が10%増、売上総利益率が0.5ポイント改善するならば、この比率は半減すると分析している。2018年2月期まで各30店舗閉店を続けるならば、不採算店はほぼなくなるとの見通しも示している。

客数増への施策や新業態への改装等により、既存店売上高の増加を目指し、経営戦略としては2015年2月期から継続する三位一体改革、2016年2月期に進めている新たなビジネスモデルの確立を目指した「やってみよう精神」での様々なチャレンジ、における成功例の深掘りを推し進めていくとみられる。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

今期の会社予想

	FY02/14			FY02/15			FY02/16会予			会社修正予想		
(百万円)	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期	差異	前回比
売上高	**17,821**	**18,928**	**36,749**	**17,364**	**18,588**	**35,952**	**17,220**	**17,780**	**35,000**	**17,275**	**+55**	**0.3%**
YoY	-3.5%	-6.3%	-4.9%	-2.6%	-1.8%	-2.2%	-0.8%	-4.3%	-2.6%	-0.5%		
売上原価	9,237	10,406	19,643	9,190	10,108	19,298	8,935	9,435	18,370			
売上総利益	**8,584**	**8,521**	**17,105**	**8,173**	**8,480**	**16,653**	**8,285**	**8,345**	**16,630**			
YoY	-3.0%	-12.1%	-7.8%	-4.8%	-0.5%	-2.6%	1.4%	-1.6%	-0.1%			
売上総利益率	48.2%	45.0%	46.5%	47.1%	45.6%	46.3%	48.1%	46.9%	47.5%			
販売費及び一般管理費	7,815	8,150	15,965	8,303	8,148	**16,451**	8,065	7,965	16,030			
販売管理費率	43.9%	43.1%	43.4%	47.8%	43.8%	45.8%	46.8%	44.8%	45.8%			
営業利益	**768**	**372**	**1,140**	**-129**	**331**	**202**	**220**	**380**	**600**	**297**	**+77**	**35.0%**
YoY	-26.8%	-77.7%	-58.0%	-	-11.0%	-82.3%	-	14.8%	197.0%	-		
営業利益率	4.3%	2.0%	3.1%	-0.7%	1.8%	0.6%	1.3%	2.1%	1.7%	1.7%		
経常利益	**835**	**416**	**1,251**	**-39**	**386**	**347**	**230**	**390**	**620**	**359**	**+129**	**56.1%**
YoY	-25.8%	-76.6%	-56.9%	-	-7.2%	-72.3%	-	1.0%	78.7%	-		
経常利益率	4.7%	2.2%	3.4%	-0.2%	2.1%	1.0%	1.3%	2.2%	1.8%	2.1%		
当期純利益	**448**	**101**	**549**	**-179**	**56**	**-123**	**5**	**95**	**100**	**65**	**+60**	**1200.0%**
YoY	-33.7%	-94.4%	-77.8%	-	-44.6%	-	-	69.6%	-	-		

出所：会社資料よりSR社作成
注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違である点に留意。

同社は、2015年10月1日に2016年2月期上期業績予想を修正している。以下は修正前の会社計画の概要である。修正後の2016年2月期経営施策の進捗状況については、2016年2月期第2四半期の概要の項目を参照されたい。

2016年2月期経営施策の概観

「やってみよう精神」

従来型MD改良や経費削減等による企業延命策では停滞と衰退の運命との厳しい現状認識

同社の白土社長は、大手競合他社の強力な価格構成と大量出店による競争激化など、同社を取り巻く厳しい事業環境を深刻に受け止めている。従来型MDの改良や経費削減等による企業延命策では、停滞と衰退の運命のみが待ち受けていると認識を持つ。即ち、ジーンズカジュアルのみに依存しない新たなビジネスモデルの確立と、従来とは売上次元の異なる新業態の確立が必要であるとみている。

成功するビジネスモデル確立には「やってみよう精神」が必要

そして、企業にとって最も重要なミッションである「成長」を勝ち取るために必要なことは、「旧来のビジネスモデルを抜本的に変革すること」であり、成功するビジネスモデルに必要なのは「やってみよう精神」であるとしている。「停滞は死と同じ」であり、まず「やってみる」、うまく行かなければ「速やかに方向転換する」、これを繰り返すことで成功するビジネスモデルを手に入れることが可能となるというもの。

今期テーマは「成長！成長！成長」。多数の「やってみよう精神」による新たな取り組み

同社の2016年2月期のテーマは「成長！成長！成長」、今期の経営施策にはこれを実現するための「やってみよう精神」が発揮されたものが多数目に付く。前期より継続する「営業」「商品」「販促」の三位一体改革の更なる推進や、不採算店の大量閉鎖による経費削減、といった従来型施策に加えて、「ビジカジスタイル」や「低価格プロジェクト」、新店舗業態「マックハウススーパーストア」などの新たな取り組みが進んでいる。

同社では中期的な目標値として、1）既存店売上の底上げ（平均年商100百万円に挑戦（現状75百万円））、2）営業利益率10%をあげ、これを「やってみよう精神」で実現を図っていくとしている。

SR社では、既に試行開始した施策の状況や新たな施策の展開を確認しつつ、同社がどのように変化し、業績に結びついていくのか、注目をしている。

三位一体改革と新たな取り組み

営業改革：現場力向上のために

営業改革は、基本的には2015年2月期の施策の延長上にある。1）営業体制においては、営業エリアを更に細分化しグループリーダ及び同代行を前期末55名から74名に増員し、2）SNSの活用では、リアルタイム活用を更に推し進め各店舗の状況をグループリーダが常に確認できる体制を構築、3）コーデ（コーディネイト）接客の水準向上や従業員のモチベーション向上を狙ってのスター店長（土日に前年同期比50%増の実績を残した店長）やビジカジ隊長（1顧客に2万円以上販売した店員）の発表などがあげられる。

前期の営業改革の主な施策は4点、1）営業本部の体制変更（営業グループを小さな単位にして競い合わせる）、2) SNSの活用（売場作りの指導、確認）、3）モバイル会員獲得強化、4）接客力アップ。1）では、営業エリアを上期までの20エリア26グループの区分から下期は21エリア55グループに細分化し、小さな単位で競い合わせるとともに、肌理細やかな店舗管理の実現を図った。また、エリア・グループ・店舗毎に競い合い、各種のランキングは社内で発表・表彰し、モチベーション向上を狙った。

モバイル会員は、期初の40万人、10月上旬の100万人に対して当初は12月末に200万人を目標としていたが、そこまでの大幅増は見られず、11月末は110万人であった。しかしながら、第3四半期時点の2015年2月期末着地見通し120～130万人は達成し、期末には140万人まで増加した。

商品改革：今期の新たな取り組み

ビジカジ、ジャケットの販売開始

同社は2015年3月よりマックハウスの「ビジカジスタイル」と銘打ち、ビジネススーツ及びジャケットの販売を開始した。狙いは、1）新たな客層の開拓による客数及び客単価の上昇、2）「デニム屋」としてジャケットとのコーデ（コーディネイト）販売開始による現場力の上昇。ジャケットは同社全店舗、スーツは50店舗で販売を開始、目標売上高は今期1,500百万円に設定されている。

同社では他の紳士服専門店との差別化として、a）デニム等の他商品とのコーディネイトが可能な点、b）同品質・低価格でのジャケット展開による価格優位性（生産背景は大手紳士服専門店と同工場とのこと）をあげている。

同社では上期から下期にかけての売上増を見込んでおり、夏に向けたクールビズ関連等のラインアップ強化などの展開を下期に向けて図っていくものとみられる。

「低価格プロジェクト」を始動

大手企業及び外資企業による低価格業態の攻勢に対し、同社では「ただ縮こまっていても未来は何もない」との考えのもと、「低価格プロジェクト」を始動した。狙いは、「川上インフレ、川下デフレ」が衣料品業界で継続し低価格品（1,000円未満）の需要は高いとの分析のもと、集客も含めた客数増・販売点数増を図る、というもの。PBを中心に、インナー・レッグ、キッズ、レディスで展開を図り、目標売上高は今期1,200百万円。

収益性は想定的に低くなるものの、直接貿易や買取などコスト削減を徹底し、大手競合に匹敵する低価格を実現したとしている。

商品改革：継続する取り組み

売上安定化を目指した通年商品を強化

今期も継続する取り組みとしては、1）ヒット商品である「RUN DENIM」のアイテム拡大、2）新たな重点販売商品の開発として、大手繊維メーカーとの協業による「Navy SPORTS」の開始、3）インナー・レッグウェアの強化

として目標売上高2,500百万円（前期比約600百万円増）、4）ライフスタイル雑貨の水平展開として、傘などのレイン関連やタオル等の実用品の全店展開をあげている。特徴としてあげられるのは、2）～4）のように、売上安定化を目的とした通年商品を強化している点である。

重点販売商品は、何か機能やこだわりを持ったものを打ち出していく商品と同社では位置付けている

2014年3月に開始したライフスタイル雑貨は、2015年2月期は計画未達となったものの、販売する店舗によっては売上高を15%押し上げる効果もあった。同社ではMDの多様化など副次的効果も大きかったと評価しており、アイテム数を減らし通年商品を増加させることで各店舗に水平展開を図っていく計画である。

新業態開発：社長直轄プロジェクトで始動

「マックハウススーパーストア（MHSS）」１号店（売場面積300坪）は順調に推移

同社は、社長と実務部隊でプロジェクトを組織し、従来の枠にとらわれない業態創造の企画に取り組んでいる。店舗のコンセプト、内装、販促、MD全てを社長直轄で推進するもので、第1号として「マックハウススーパーストア」が2015年3月28日に開店した。

開店したMHSSビバモール埼玉大井店は、既存店舗の業態転換によるもので、改装後は改装前に比較して年商が2倍になる勢いで好調な業績が続いているという。同店はホームセンターを中心とした小規模モールの2階に位置しており、売場面積は300坪（従来は260坪＋倉庫等40坪）で商品はフルライン、年商300百万円を目標にしている。

MHSSの2号店（売場面積約200坪）を4月24日にリニューアルオープン

4月24日には、2号店として愛知県蒲郡市にMHSSラグーナテンボス蒲郡店がリニューアルオープン、同社によると4月30日現在順調に推移しているもようだ。2号店の売場面積は約200坪と1号店と比較して規模は小さいが、商品はフルラインで揃えており、目標売上高は改装前の50%増を狙っている。2号店の成功は、200坪級の店舗におけるリニューアルへの道が拓けることから、同社ではその状況を注視している。

MHSSビバモール埼玉大井店（左）、MHSSラグーナテンボス蒲郡店（右）

出所：会社資料

今期は更に3～4店舗の改装、成功度合いによっては新店での出店も視野

MHSS業態の成功が確認されれば、今期中に更に3～4店舗の改装オープンは可能であるとの認識を示している。また、より小規模（例えば150坪クラス）での展開も可能であるならば、10店舗を超える改装も見込め、成功度合いによっては新店の出店もあり得るとのこと。

池袋アルパ店ではメンズ専門店の展開も

また、社長直轄プロジェクトではないものの、池袋アルパ店では2015年4月よりメンズ専門店としての展開を開始した。改装前はキッズの売上構成比が高かった店舗であったが、改装後には売上は約2割増となったとのこと。売場面積は約50坪で、このような高効率型の店舗業態が確立されれば、売場面積の面からも出店・改装は早いとみられる。

新たな新業態が上期・下期に登場する予定

上述の「やってみよう精神」で、上期及び下期にも新たな店舗業態が登場する予定である。内容は不明だが、状況を注視したいとSR社では考えている。

店舗展開

出店を抑制し、改装中心の店舗展開、期末店舗数は30店舗純減の450店舗を予定

2015年2月期の出店店舗の内、計画を達成したのは3割に止まる

上述のように新しい店舗業態の開発は積極的に行っているが、2016年2月期の店舗数は30店舗純減の450店舗を予定している。内訳は、出店が10店舗、退店が40店舗というもの。

同社によると2015年2月期に出店した43店舗（純新店31、売場移動や減坪、業態変更等の変更店12）のうち、計画数値を超えたのは3割にしか過ぎないと言う。同社ではこうした利益を伴わない出店を、コストの増加要因として極めて問題であると認識、2016年2月期は以下の方針を持って出退店にあたるとしている。

出退店方針を厳格化

出退店にあたっての方針は、1）年商80百万円以下の出店はしない、2）赤字店の積極的な退店、3）既存店の改装を推進（上述のように新業態の開発にチャレンジ）、というもの。2015年3月（5店舗）、4月（2店舗）の内、MHSS2店を除く5店舗は、前期までの流れでの出店ではあるものの、今後の出店計画は上述の方針が守られるとみられる。ただし、4月10日に開店した新潟県の佐渡店は順調に推移しているもようである。

中期経営計画

2015年4月に新たな中期経営計画を発表

同社は2014年4月に2017年2月期を最終年度とする中期経営計画を発表したが、初年度にあたる2015年2月期が計画未達に終わり、かつ、2016年2月期計画も含めて大幅に乖離してしまったことから、2015年4月に新たに2018年2月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。

2014年4月発表（左）及び2015年4月発表（右）の中期経営計画

（百万円）	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/15 前中計	FY02/16 前中計	FY02/17 前中計
売上高	38,658	36,749	38,500	39,800	41,500
YoY	-4.4%	-4.9%	4.8%	3.4%	4.3%
売上総利益	18,545	17,105	18,300	19,104	20,128
YoY	-0.8%	-7.8%	7.0%	4.4%	5.4%
利益率	48.0%	46.5%	47.5%	48.0%	48.5%
販管費	15,830	15,965	17,000	17,604	18,127
YoY	-4.8%	0.9%	6.5%	3.6%	3.0%
営業利益	2,715	1,140	1,300	1,500	2,000
YoY	31.5%	-58.0%	14.0%	15.4%	33.3%
利益率	7.0%	3.1%	3.4%	3.8%	4.8%
店舗数	476	482	482	492	502
出店	21	31	30	30	30
閉店	-27	-25	-30	-20	-20

FY02/15 実績	FY02/16 新中計	FY02/17 新中計	FY02/18 新中計
35,952	35,000	33,800	33,100
-2.2%	-2.6%	-3.4%	-2.1%
16,653	16,630	16,220	15,880
-2.6%	-0.1%	-2.5%	-2.1%
46.3%	47.5%	48.0%	48.0%
16,451	16,030	15,420	14,880
3.0%	-2.6%	-3.8%	-3.5%
202	600	800	1,000
-82.3%	197.0%	33.3%	25.0%
0.6%	1.7%	2.4%	3.0%
480	450	430	410
43	10	10	10
-45	-40	-30	-30

出所：会社資料よりSR社作成

新中期経営計画は、最低限の必達ラインとの位置づけ

新しい中期経営計画では、2016年2月期の新しい取り組み等の成果は全く織り込まれていないとみられる。同社では最低限の必達ラインとの位置づけで保守的な計画を公表したとしている。

新しい店舗業態が確立されるならば、出店増加もあり得る

今後、中期経営計画が変わっていくかどうかは、2016年2月期の「やってみよう精神」に基づく新しい取組みが成功するかにかかってくると考えられ、SR社ではその動向に注目をしている。特に、店舗展開はMHSS等の新しい店舗業態が成功するならば、出店が増加することも十分に有り得よう。

事業内容

ビジネス

同社は、ネイバーフッドロケーション（住宅街近隣の立地）のロードサイド*や中小型ショッピングセンターを中心に展開するデイリーカジュアル衣料の専門店である。販売は資格制度を設け「ジーンズアドバイザー（日本ジーンズ協議会と提携）」と呼ばれる販売員が中心に行う。（詳細は販売力の項を参照）

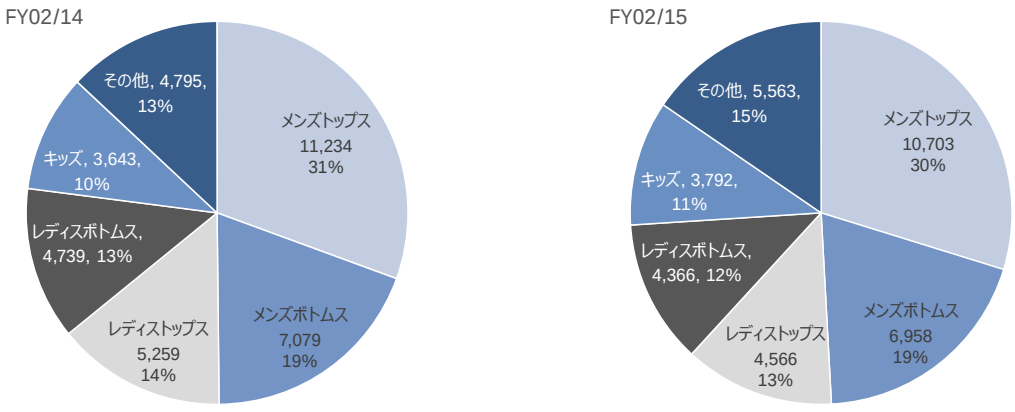
デイリーカジュアルとは、普段使いのカジュアル衣料を指し、価格は低価格～中価格帯となる。例えば、ジーンズで言えば、4,000円程度を中心に2,000円～7,000円程度の価格帯となっている。

店舗構成は、482店舗中（2014年2月期末）、ロードサイド店が44%（214店舗）、インショップ型*が46%（268店舗）となっている。インショップ型は、大型（主にRSC*内）、中型（主に1万～3.5万㎡のCSC*内）、小型（主にNSC*内の10～20店舗で構成されるオープンモールなど）に分けられる。大型SCは賃料が高いため、店舗数は10店舗程度と少なく、残り約260店舗は中型と小型でほぼ半々となっているもようである。今後の出店はインショップ型が中心となっていく予定。

*ロードサイド：幹線道路など通行量の多い道路の沿線において、自動車でのアクセスが主たる集客方法である店舗のこと。特に郊外の主要幹線沿いに立地するものを指す場合が多い。
*インショップ：ショッピングセンターなどの店内にある独立した専門店のこと。ショップ・イン・ショップの略
*RSC（リージョナルショッピングセンター）：多数の専門店が出店するモール型の大商圏型ショッピングセンター
*CSC（コミュニティーショッピングセンター）：地域密着の中商圏型ショッピングセンター
*NSC（ネイバーフッド型ショッピングセンター）：スーパーマーケット等を核とした小商圏型ショッピングセンター

商品構成は、次図（「その他」は「小物」などからなる）の通り、「メンズ」が5割程度を占めるが、「小物」を「メンズ」、「レディス」に振り分けると、「メンズ」が全体の約6割を占め、「レディス」が約3割、「キッズ」が約1割となる。

商品群別売上高（百万円）



出所：会社資料よりSR社作成

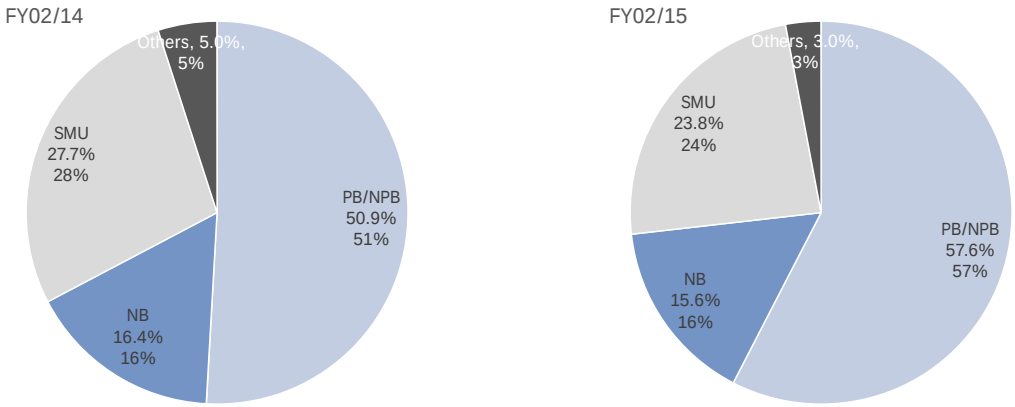
商品群別には、ボトムス（ジーンズ、カラーパンツ、チノパンツ等）の売上高で約3割（ボトムスのうちメンズが6割、レディスが4割）。カットソー（Tシャツ、ポロシャツ等）が3割弱、残りの3割をアウターと小物等が占めている。

ビジネスモデル

商品形態

同社の販売する商品は、次図の内訳でPB、NPB、NB、OEMといった形態に分けられる。

PB比率等



出所：会社資料よりSR社作成

PB（プライベートブランド）

PBは商品企画から携わり、工場の選別、価格設定を含め自由度の高いオリジナルブランドである。同社には小売店としてのバイヤーが存在し、バイヤーがデザインのイメージをサプライヤーとなる商社・メーカー・提携工場に依頼し商品開発が進められ、同社店舗で販売する（卸しはない）。必要に応じ、商社のパタンナーやデザイナーと商談をし、デザイン等の提案・修正などを行う。

NPB（ナショナルプライベートブランド）

NPBは、日本国内のサブライセンス契約になっている。商品開発に関してはライセンサーからの認可をとることになるが、一部ブランドを除き、基本的にローカライズ（現地化）の自由度は高いようだ。PB商品同様、同社バイヤーがデザインのイメージをサプライヤーとなる商社・メーカー・提携工場に依頼し商品開発が進められ、同社店舗で販売する（卸しはない）。またNPBは、価格コントロールにおいてはPBと比較しやや自由度が低い。ブランド使用料（ロイヤリティ）は、一部のブランドを除き、同社のサプライヤーがライセンサーに支払っている。（個別ブランドの詳細は主要事業および主な商品の項を参照）

NB（ナショナルブランド）

NBは、展示会などで同社バイヤーがアパレルメーカーや商社等に発注して仕入れたNB商品を同社の店舗で販売している。NBの主力商品となっているのは国産ジーンズメーカーであり、NBの3割程度、全売上の2割程度を占めている。

SMU（スペシャル メークアップ）

SMUでは、メーカーの所持するノンブランド商品を扱っており、同社が企画提案する形で別注品の販売をしている。例えば、シャツメーカーのシャツを同社で企画・生産し販売する。

同社によると、売上総利益率は、PBで平均して50%程度、うち中国との直接貿易商品の同利益率は55%程度と高い。また、NPBは平均して50%強、SMUは50%弱、NBは40%強となっているようだ（2013年2月期）。

バリューチェーン

出所：SR社作成

主要事業および主な商品

同社の主要なNPBには、Dickies、DISCUS、Mossimoなどが挙げられる。

NPB

Dickies (ディッキーズ)

同ブランドは複数のアパレルメーカーにライセンス付与されているが、美濃屋（株）の企画したカジュアル衣料を独占販売している。中価格帯が中心となる。例えば、チノパンツは4,000円～5,000円程度、ネルシャツは3,000円～4,000円程度、ダウンベストは5,000円～6,000円の価格帯である。ディッキーズは、1922年テキサスに設立された「ワークウェアブランド」。2012年にディッキーズジャパンが設立され、同年9月、同ブランドの情報発信拠点として東京・吉祥寺店をオープンした（販売・運営は同社、商品企画はディッキーズジャパンが行う）。

DISCUS (ディスカス)

2001年に米国ラッセル社と日本国内の販売独占契約を締結した、同社のNPBの第1号。日本国内のサブライセンス契約。スポーツウェアブランドとして、1973年アメリカで誕生。スウェット地のパーカが主力商品となり価格帯は3,000円～4,000円が中心となっている。

Mossimo (モッシモ)

DISCUSの販売が好調だったこともあり、翌年2002年にサブライセンス契約されたNPB第2弾のストリートブランド。価格帯は同社NPBの中では高めである。具体的には、アウターであれば、5,000円～10,000円の価格帯となっている。

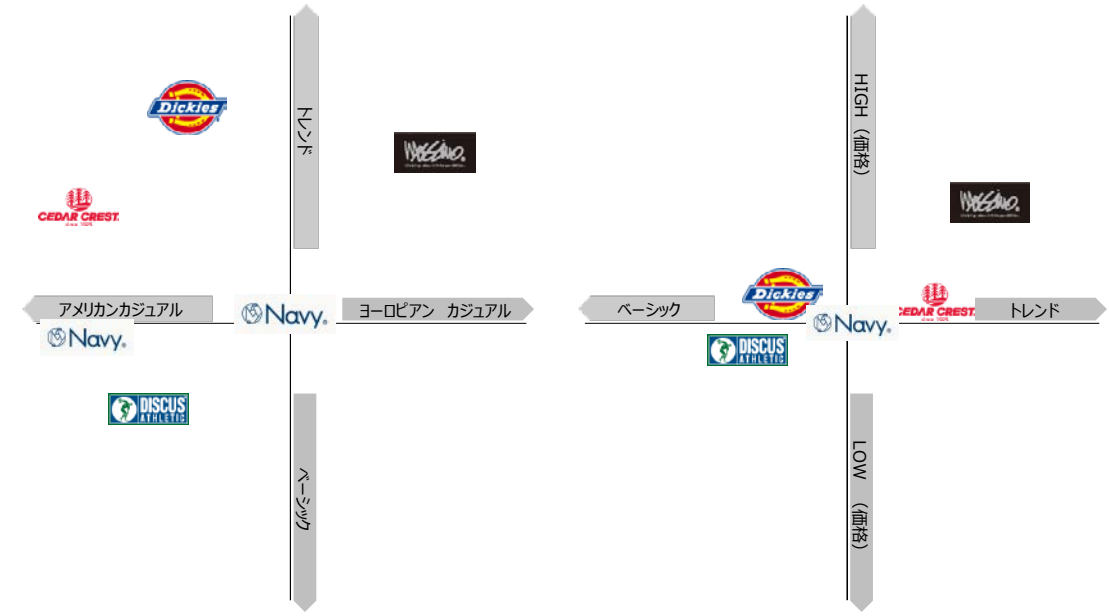
PB

Navy(ネイビー)

デイリーカジュアルをコンセプトに、シンプルなデザインを中心としたプライベートブランド。ジーンズであれば、3,000円～4,000円程度の価格帯となっている。機能性商品（詳細は機能性商品の項を参照）である、ナノプラチナ配合デニムや、MAC HEATも同ブランドで展開されている。一方、2015年2月期からは、カジュアルアパレルを軸としたライフスタイル提案型ショップへの変革を図り「Navy Store」の展開を開始している。

同社のPB、NPB商品は、次図のように、テイスト・価格帯が分類される。

ブランドカテゴリーマップ（左）及びブランドプライスゾーンマップ（右）



出所：会社資料よりSR社作成

機能性商品

機能性商品は同社売上高の3～４割を占めている（2014年2月期）。同社によると、機能性商品は目的買い商品として客層の拡大にも繋がっており、開発を拡大している。下記は、同社の機能性商品の具体例となる。

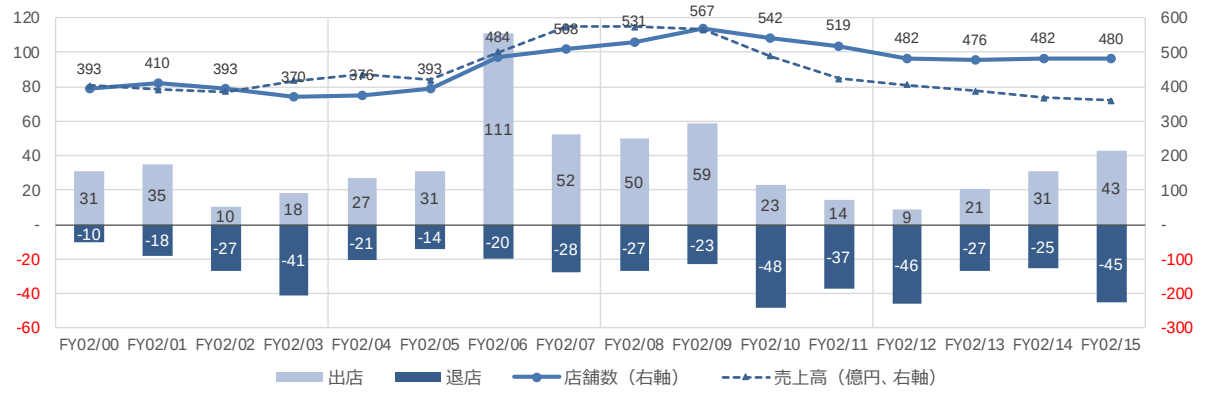
MAC HEAT（マックヒート）

MAC HEAT®は、同社が推奨する蓄熱機能素材であり、発熱、保湿などの機能を兼ね備えたインナーとして展開している。2013年2月期下期より「魔法の美脚」をコンセプトにストレッチ・ジーンズを発売している。

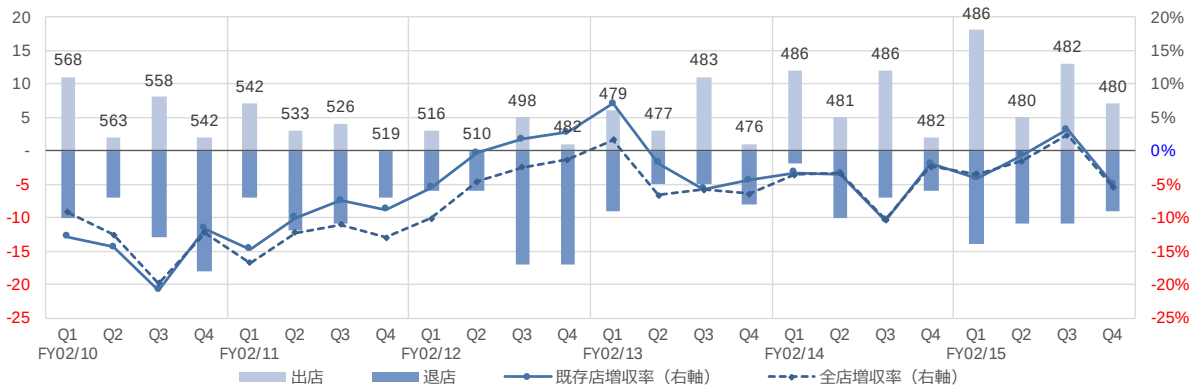
ナノプラチナ

ナノプラチナ®を配合した抗菌、防臭、清潔が持続されるデニムを展開している。

店舗網



マックハウス>3B 事業内容　LAST UPDATE【2015/10/09】



出所：会社資料よりSR社作成

同社の店舗数は、2005年9月に（株）レオとの合併により、68店舗が加算された。金融危機のあった2009年2月期までは緩やかに店舗数が増加するが、金融危機以降は、不採算店舗の退店が進められている。

店舗展開

	FY02/06	FY02/07	FY02/08	FY02/09	FY02/10	FY02/11	FY02/12	FY02/13	FY02/14	FY02/15
北海道	32	31	34	32	32	33	31	31	32	30
東北	54	59	63	61	60	59	57	57	58	58
関東	144	150	154	172	161	148	127	123	124	118
中部	75	76	80	81	77	71	68	68	69	71
近畿	65	70	72	78	77	76	71	69	68	71
中国・四国		57	59	65	60	58	56	58	60	59
九州	62	65	69	78	75	74	72	70	71	73
合計	484	508	531	567	542	519	482	476	482	480

出所：会社資料よりSR社作成

2012年2月期以前はロードサイドへの出店が中心だったが、2013年2月期に入り郊外型ショッピングセンターへの出店を強化している。従来の100坪型（1坪＝約3.3㎡）よりコンパクトなフォーマット（50～70坪程度）により出店できる立地タイプが増加しており、出店要請も強いようだ。小規模店舗では、アイテム数を削減することで商品回転率が向上し、販売管理費削減にも寄与しているもようである。また、ブランドごとに分けて並べていた陳列方法を見直し、ブランド横断でシャツやパンツなどの関連商品を集めて陳列するなど、来店客のまとめ買いを促していくようだ。2014年2月期は出店をSCに振り向け、こうした高採算の店舗への取り組みを推進した。

	FY02/06	FY02/07	FY02/08	FY02/09	FY02/10	FY02/11	FY02/12	FY02/13	FY02/14	FY02/15
売場面積（期中平均）	184,472	214,072	232,838	247,646	248,130	227,781	211,831	204,076	198,683	195,596
YoY		16.0%	8.8%	6.4%	0.2%	-8.2%	-7.0%	-3.7%	-2.6%	-1.6%
1m²あたり売上高（千円）	271	268	246	229	197	186	191	189	185	184
YoY		-1.2%	-8.0%	-7.2%	-13.8%	-5.6%	2.6%	-0.8%	-2.4%	-0.6%
従業員数（期中平均）	2,512	2,934	3,088	3,162	2,973	2,637	2,074	1,887	1,876	1,875
YoY		16.8%	5.2%	2.4%	-6.0%	-11.3%	-21.4%	-9.0%	-0.6%	-0.1%
1人あたり売上高（千円）	19,911	19,541	18,581	17,913	16,462	16,083	19,503	20,487	19,589	19,174
YoY		-1.9%	-4.9%	-3.6%	-8.1%	-2.3%	21.3%	5.0%	-4.4%	-2.1%
地代家賃	5,236	6,059	6,371	6,644	6,391	5,742	5,210	4,803	4,681	4,630
YoY		15.7%	5.2%	4.3%	-3.8%	-10.2%	-9.3%	-7.8%	-2.5%	-1.1%
1店舗あたり（千円）	11,940	12,215	12,264	12,102	11,526	10,824	10,410	10,027	9,772	9,626
YoY		2.3%	0.4%	-1.3%	-4.8%	-6.1%	-3.8%	-3.7%	-2.5%	-1.5%

出所：会社資料よりSR社作成

店舗の平均像

同社の店舗は、ロードサイド型とインショップ型の賃貸物件がほぼ半々で、直近（2014年２月末時点）の1店舗当たり年商は約80百万円である。

店舗当たり面積は、100坪以上が主流であったが、2013年2月期においては、100坪以内の小型店舗の出店が目立つ。

契約期間は、ロードサイド店の場合10～15年、インショップでは3～6年となっている。賃料改定は3年経過毎に協議の上決定している。

同社の業態別店舗コンセプト

同社は、マックハウス、マックハウスプラザ、ゴールウェイ、アウトレット J、ブルーベリー、ココナッツワールド、エコカジ屋などといった様々な業態の店舗で衣料品の販売を行っている。

マックハウス（2015年2月末時点における店舗数は342店舗、前期比18店舗増）

ジーンズを中心としたカジュアル衣料の郊外型ショップとして、全国に展開。幅広い年齢層を対象にトレンドファッションからベーシックアイテムまでを扱う。

マックハウス スーパーストア（2015年3月に1号店、同4月に2号店開店）

2015年に社長直轄プロジェクトとして、社長と実務部隊でプロジェクトを組織し、従来の枠にとらわれない業態創造の企画に取り組んだ。店舗のコンセプト、内装、販促、MD全てを社長直轄で推進するもので、第1号として「マックハウススーパーストア」が2015年3月28日に開店した。既存店舗の業態転換によるもので、1号店は売場面積が300坪で商品はフルライン。2号店は約200坪で商品はフルライン。2号店の成功は、200坪級の店舗におけるリニューアルへの道が拓けることから、同社ではその状況を注視している。

MHSSビバモール埼玉大井店（左）、MHSSラグーナテンボス蒲郡店（右）

出所：会社資料

ゴールウェイ（同17店舗、前期比3店舗減）

地域密着型で関東地区を中心に展開する。品揃えはマックハウスと共有。ゴールウェイは、買収した（株）レオで展開していた業態である。

アウトレット J（同82店舗、前期比13店舗減）

ジーンズメーカーのボトムスと、アメリカンカジュアルブランドのトップスなどNB商品を中心に、幅広いブランドを取り揃えたアウトレットショップ。

ブルーベリー（同8店舗、前期比1店舗減）

マックハウスのアンテナショップ的性格を持つ、メンズを基調とした都市型ショップ。広域型SC向けに、リークーパーとディッキーズを組み合わせたメンズショップに業態変更し2012年10月にエアポートウォーク名古屋に出店した。

ネイビーストア（同5店舗、前期比5店舗増）

同社は2015年2月期に、ライフスタイル雑貨「Navy Lifestyle」を展開することで、女性顧客を中心に新たな顧客の獲得、買上点数の増加、購買頻度の向上を目指し、既存店売上の底上げを図った。ネイビーストアはその専門店舗。

VMD強化店舗

同社は、VMD*強化店舗として、NPBであるリークーパーのSPA型商品の独自開発にチャレンジするフラッグシップ店舗を東京下北沢店にオープン（2012年9月15日）、またディッキーズのフラッグシップ店舗を東京吉祥寺にオープンした（2012年9月29日）。2015年2月末現在、リークーパーは既に退店し、ディッキーズは2店舗を構える。

VMD（ビジュアルマーチャンダイジング）：商品を単に並べるだけではなく、視覚的な効果を狙ったディスプレイなどによって消費者への訴求を図る。
MD（マーチャンダイジング）：シーズンのトレンドやマーケットの動きを把握し、商品開発や価格などを計画する機能。

Lee Cooper Store 下北沢（左）、Dickies吉祥寺

出所：会社資料をもとにSR社作成

生産

同社は売上の5割を占めるPB・NPB商品のうち5割弱を商社に発注し、商社が中国メーカー等に生産依頼をしている。残りは、同社が国内のアパレルメーカーに発注し、国内メーカーが中国などの提携工場に生産依頼する。

同社商品のうち、中国での生産が8割程度（ミャンマーやベトナムなどのASEAN諸国が1割程度、日本国内は1割程度）となっているが、中国縫製工場との直接貿易は2014年2月期では、雑貨や小物を中心に全売上高のうち4.1%。直接貿易推進のため2013年2月期には仕入れルートを開発する商品開発室を設置し、この直接貿易を2015年2月期には12%まで向上させる計画である。

海外生産が全体の9割を占めることから、為替の影響を相応に受ける。海外生産の対象となるPB、NPB、OEM商品は全売上の5割弱（2014年2月期）である。

同社によると、売上総利益率は、PBで平均して50%程度、うち中国との直接貿易商品の同利益率は55%程度と高い（2014年2月期）。

また、生産リードタイムは、中国生産においてはアウターで90日程度、カットソーで60日程度、ASEANでは更にプラス20日～30日となっている（2014年2月期時点）。需要予測の精度を上げて同じ生地を使って追加生産（形、

色は販売動向を見極め）できる体制を整え、アウターで30日程度、カットソーで20日程度まで短縮し、SPA型のオペレーションを目指している。

販売力

同社では、2001年から「ジーンズアドバイザー」という資格制度を設けている。コーディネイト提案からカラー提案などを行うファッションアドバイザーで、日本ジーンズ協議会のベストジーニスト検定ともタイアップしている。筆記テスト、実技、面接などを行い一定のレベルに達した店員を「ジーンズアドバイザー」として認定しており、2014年2月末の有資格者は、パート・アルバイト672名、社員400名程度、計1,100名弱となっている。単純計算だが1店舗あたり2名強のジーンズアドバイザーが在籍していることになる。

収益性・財務指標

収益性（百万円）	FY02/08 単体	FY02/09 単体	FY02/10 単体	FY02/11 単体	FY02/12 単体	FY02/13 単体	FY02/14 単体	FY02/15 単体
売上総利益	24,906	24,874	21,238	18,452	18,696	18,545	17,105	16,653
売上総利益率	43.4%	43.9%	43.4%	43.5%	46.2%	48.0%	46.5%	46.3%
営業利益	2,831	1,958	-133	-634	2,064	2,715	1,140	202
営業利益率	4.9%	3.5%	-0.3%	-1.5%	5.1%	7.0%	3.1%	0.6%
EBITDA	3,167	2,285	178	-369	2,231	2,909	1,355	519
EBITDA マージン	5.5%	4.0%	0.4%	-	5.5%	7.5%	3.7%	1.4%
利益率（マージン）	2.3%	1.4%	-5.9%	-5.0%	4.7%	6.4%	1.5%	-0.3%
財務指標								
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	8.2%	6.0%	0.1%	-1.6%	7.5%	9.9%	4.3%	1.2%
自己資本純利益率（ＲＯＥ）	7.5%	4.3%	-19.4%	-16.9%	14.2%	16.3%	3.4%	-0.8%
総資産回転率	1.6	1.6	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
在庫回転率	3.7	3.3	2.9	2.9	3.2	3.2	2.9	2.3
在庫回転日数	124	134	153	153	138	139	140	140
運転資金（百万円）	-4,866	-3,451	-2,379	-1,584	-2,160	-1,206	-400	1,752
流動比率	152.2%	156.0%	160.4%	161.9%	191.0%	204.6%	215.9%	203.2%
当座比率	94.2%	90.7%	94.4%	99.1%	131.0%	141.0%	138.5%	101.9%
営業活動によるCF/流動負債	7.6%	5.4%	-8.3%	-7.0%	23.5%	14.4%	-8.1%	-17.9%
負債比率	-76.5%	-75.4%	-81.0%	-87.8%	-95.9%	-88.5%	-76.7%	-60.5%
営業活動によるCF/負債合計	7.1%	4.6%	-7.5%	-6.0%	18.8%	11.4%	-6.8%	-13.9%
キャッシュ・サイクル（日）	-34.6	-27.0	-16.2	-5.7	-10.8	-10.0	-3.3	-8.0
運転資金増減	332	1,415	1,072	795	-576	954	806	2,152

出所：会社資料よりSR社作成

同社の販売管理費の中で、大きなウエイトを占めているのは、人件費と営業地代家賃である。金融危機以降は、退店店舗が多かったことから、減少傾向にある。広告宣伝費は、2010年2月期以前は、住宅街向けの折込チラシを主要な宣伝媒体としてきたが、テレビCM、フリーマガジン、折込チラシ、携帯メールなどのバランスを見直し、効果的なセールスプロモーション活動を目指している。例えば、既存会員100万人に対しては、メールで情報・クーポン等の配信に切り替え、2012年2月期は折込チラシを中心に約3割削減した。

2015年2月期には、上期に折込チラシを中心とした広告宣伝費を投入したが、効果が薄いと判断、下期以降はモバイル会員などへ販促手法を移行している。また、2015年2月期下期からは、従来のメール業者を用いたメールによる販促手法が逆効果も生んでいたことから、新規システムによるモバイル販促をスタートしている。

販管費推移

（百万円）	FY02/08 実績	FY02/09 実績	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/15 実績
売上高	57,380	56,650	48,942	42,412	40,450	38,658	36,749	35,952
YoY	0.1%	-1.3%	-13.6%	-13.3%	-4.6%	-4.4%	-4.9%	-2.2%
販管費	22,075	22,916	21,371	19,085	16,632	15,830	15,965	16,451
人件費	8,702	8,877	8,145	7,427	6,268	5,687	5,705	5,725
広告宣伝費	2,591	2,635	2,458	2,131	1,544	1,647	1,653	1,750
営業地代家賃	6,372	6,644	6,391	5,742	5,211	4,803	4,681	4,606
リース料	575	738	678	430	190	177	162	285
減価償却費	337	327	311	265	170	194	215	293
その他	3,498	3,693	3,383	3,090	3,253	3,322	3,549	3,790
YoY	5.1%	3.8%	-6.7%	-10.7%	-12.9%	-4.8%	0.9%	3.0%
人件費	2.9%	2.0%	-8.2%	-8.8%	-15.6%	-9.3%	0.3%	0.4%
広告宣伝費	9.4%	1.7%	-6.7%	-13.3%	-27.5%	6.7%	0.4%	5.9%
営業地代家賃	5.2%	4.3%	-3.8%	-10.2%	-9.2%	-7.8%	-2.5%	-1.6%
リース料	-	28.3%	-8.1%	-36.6%	-55.8%	-6.8%	-8.5%	75.9%
減価償却費	-12.7%	-3.0%	-4.9%	-14.8%	-35.8%	14.1%	10.8%	36.3%
その他	-6.4%	5.6%	-8.4%	-8.7%	5.3%	2.1%	6.8%	6.8%
構成比	38.5%	40.5%	43.7%	45.0%	41.1%	40.9%	43.4%	45.8%
人件費	15.2%	15.7%	16.6%	17.5%	15.5%	14.7%	15.5%	15.9%
広告宣伝費	4.5%	4.7%	5.0%	5.0%	3.8%	4.3%	4.5%	4.9%
営業地代家賃	11.1%	11.7%	13.1%	13.5%	12.9%	12.4%	12.7%	12.8%
リース料	1.0%	1.3%	1.4%	1.0%	0.5%	0.5%	0.4%	0.8%
減価償却費	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.4%	0.5%	0.6%	0.8%
その他	6.1%	6.5%	6.9%	7.3%	8.0%	8.6%	9.7%	10.5%

出所：会社資料よりSR社作成

同社の売上総利益率は2011年2月期（2010年度）以前においては、（株）ライトオン（東証1部7445）、（株）ジーンズメイト（東証1部7448）といった類似企業（ジーンズを主体としたカジュアルウェア専門店）を下回っていたが、PB、NPB商品の拡販や値下げ販売の抑制などにより、2014年2月期の売上総利益率は46.5%と（株）ライトオンの47.8%に次ぐ水準。売上高販売管理費比率は2014年2月期においては、43.4%と三社の中で同社が最も低く抑えられている。不採算店舗の整理が進んだうえ、ロードサイドの店舗が多いことから、売上高地代家賃比率が12.7%と低い（（株）ライトオンは、13.0%、（株）ジーンズメイトは 17.5%）。新聞折り込みチラシを始めとした広告宣伝費の見直しなどの効果もあり、2012年2月期は同社の販売管理費率の改善が目立った。2014年2月期は売上の低迷により、販売管理費率は上昇した。

収益性比較	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度
マックハウス					
売上総利益率	43.4%	43.5%	46.2%	48.0%	46.5%
販売管理費比率	43.7%	45.0%	41.1%	40.9%	43.4%
営業利益率	−0.3%	−1.5%	5.1%	7.0%	3.1%
経常利益率	0.1%	−1.1%	5.2%	7.5%	3.4%
純利益率	−5.9%	−5.0%	4.7%	6.4%	1.5%
1㎡当たりの売上高（千円）	197	186	191	189	185
1人当たりの売上高（千円）	16,462	16,083	19,503	20,487	19,589
ライトオン					
売上総利益率	46.4%	47.5%	46.5%	46.4%	47.8%
販売管理費比率	43.6%	46.0%	43.7%	41.8%	43.6%
営業利益率	2.8%	1.5%	2.8%	4.7%	4.2%
経常利益率	2.7%	1.4%	2.7%	4.7%	4.1%
純利益率	0.8%	−0.5%	−2.2%	2.2%	2.0%
1㎡当たりの売上高（千円）	340	290	277	299	304
1人当たりの売上高（千円）	21,928	21,364	21,006	20,727	19,544
ジーンズメイト					
売上総利益率	43.9%	44.6%	48.9%	47.3%	43.5%
販売管理費比率	51.0%	52.5%	50.7%	48.8%	50.4%
営業利益率	−7.2%	−7.9%	−1.8%	−1.5%	−6.9%
経常利益率	−6.9%	−7.6%	−1.5%	−1.0%	−6.4%
純利益率	−8.2%	−20.7%	−10.0%	−2.7%	−7.6%
1㎡当たりの売上高（千円）	534	413	373	371	
1人当たりの売上高（千円）	16,492	14,521	14,388	14,674	

出所：各社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*ライトオンの決算期は８月決算となっており、2012年8月期決算を2012年度として比較している。
*各社マイナスの利益率は損失を表す。

同社は、ロードサイドや小型ショッピングセンターなどへの出店が多いことから客数が抑えられ（一方、上述の通り地代が低い）、1㎡当たり（期中平均）の売上高は同業2社と比べて低い。

同社は2014年2月期において、不採算店舗の閉店やパートタイマー及びアルバイトの効率的活用により、1人当たりの売上高は、19,589千円と、（株）ライトオンを抜いた。下記は、契約社員、パートタイマー及びアルバイトの臨時従業員（1人1日8時間換算、期中平均）の割合を示したものである。

	09年2月期	10年2月期	11年2月期	12年2月期	13年2月期
従業員数	3,159	2,954	2,583	2,074	1,874
平均臨時雇用者	2,439	2,266	1,986	1,544	1,411
平均臨時雇用者の割合	77.2%	76.7%	76.9%	74.4%	75.3%

出所：会社データよりSR社作成

SW分析（Strengths, Weaknesses）

強み（Strengths）

- **販売力：**ジーンズは流行に波があるものの、永きに渡りアパレル商品の主要製品である。同社は日本ジーンズ協議会のベストジーニスト検定ともタイアップした1,000人以上の「ジーンズアドバイザー」を抱える。ジーンズアドバイザーの多くはアルバイトスタッフであるにもかかわらず、平均勤続年数が5年半に及ぶ。ベテランジーンズアドバイザーの高い定着率は、結果的に来店リピート数の増加に貢献し、人件費の抑制にも繋がる。固定費が低く抑えられていることで、同社の従業員（臨時雇用者含む）一人当たり営業利益は145万円と高く、一方のライトオンでは97万円となっている（2012年度）。
- **ネイバーフッド型ローコストオペレーション：**多くの衣料専門店が都市型のショッピングモールに出店しているのに対し、同社では地域に根差したネイバーフッド型オペレーションを構築し、ニッチセグメントでビジネスを展開している。ロードサイドや小型ショッピングセンターなどへの出店が多いことで、ローコストデベロップメントが徹底され、損益分岐点が低い。また、損益分岐点が低いことで、価格競争にも耐え得る収益構造となる。
- **大株主チヨダの存在：**同社には、財務基盤の極めて安定した、日本最大の靴会社の一つである親会社チヨダが存在する。このことは、同社にとって財務の安定性のみならず、取引先や物流網の一本化などのビジネスシナジーが発揮されていく可能性がある。同社で多くの改革を進めてきた舟橋浩司氏は、2013年5月をもって、同社の代表取締役を退任後、（株）チヨダの代表取締役社長に就任、同氏の後継者は、チヨダでIR部長を務めた白土孝氏となった。

弱み（Weaknesses）

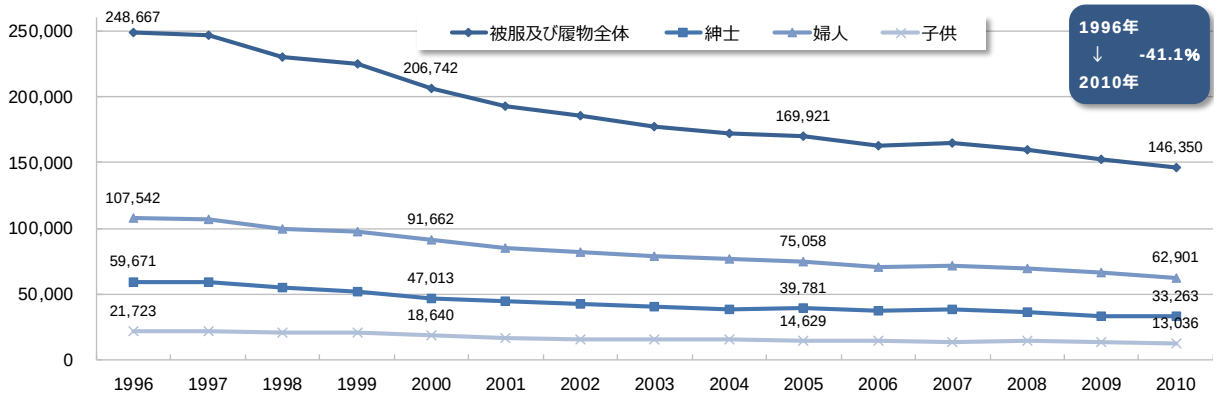
- **既存ビジネスが特定商品に依存してきた：**同社は、カジュアルジーンズの専門店として四半世紀の歴史がある。それ自体は強みであるが、消費者には、同社がジーンズ屋というイメージ・先入観がある。同社が新たな領域にビジネスを展開していく際に（例えば機能性商品や新たなPBを基軸とした新ブランド展開）、イメージチェンジやブランド構築、さらに収益性にリスクが生じる可能性がある。接客力を梃子に中価格帯のジーンズを販売していくことを得意としてきたが、例えばカジュアルアパレルの小売店として、低価格を武器にする（株）しまむら（東証1部8227）や（株）ファーストリテイリング（東証1部9983）といったファストファッション業態と競合していくことはチャレンジングでもある。
- **大株主チヨダの存在がもたらす安堵感：**同社の大株主は、（株）チヨダ（約60%保有）でありそのこと自体は強みではあるものの、財務基盤の極めて安定した親会社が存在することが、将来に対する安堵感を植え付け、変化に対する危機意識やバイタリティを緩めてきた可能性がある。一方、同社を指揮してきた舟橋浩司氏の（株）チヨダの代表取締役社長への就任と、後継者である白土孝氏によって新たな時代へと舵が切られていくことは、非常に興味深い意思決定であり、同社の経営が今後更に良い方向へと転換していく可能性はある。
- **郊外に依存しているプレゼンス：**同社は、都心や大型ショッピングモールといった集客力の高い商業施設におけるプレゼンスが低い。同社のビジネスモデルである安価な地代家賃のもとで比較的低い商品回転率（＝来客数が少ないが、丁寧な接客）は実現可能なモデルであるが、新たなチャネルへのビジネス展開の経験が未知数でもある。同社は、首都圏の売上を伸ばすべく、（株）レオを買収した。しかし、2014年2月期末における関東圏の全店舗数に占める割合は25.7%（（株）ライトオン2013年8月期31.0%（ライトオンは大型ショッピングモールにおけるプレゼンスが高い）、（株）ジーンズメイト2013年2月期78.0%）であるが依然として低い。

市場とバリューチェーン

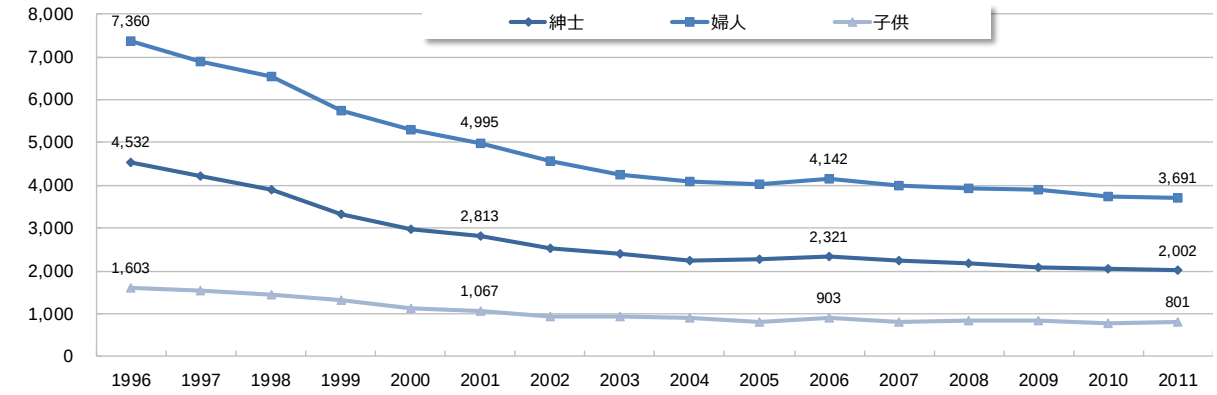
マーケット概略

ファストファッションが一大ブームを巻き起こした2010年前半までは、アパレルに求められる最大の価値は「安さ」であった。2000年さらに遡って1990年代と比較して、2010年はアパレル関連の消費が減少し、かつ世帯当たりのアパレル関連消費額も減少した。 2001年には12兆円以上あった衣料品小売市場も、リーマンショックの起きた2008年には10兆円を割り込んだ。1996年と比較した世帯当たり支出額をみると、2010年には婦人服市場が41.5%減、紳士服市場は44.3%減、子供服市場は40.0%減と、各々縮小した。

一世帯当たりの支出額

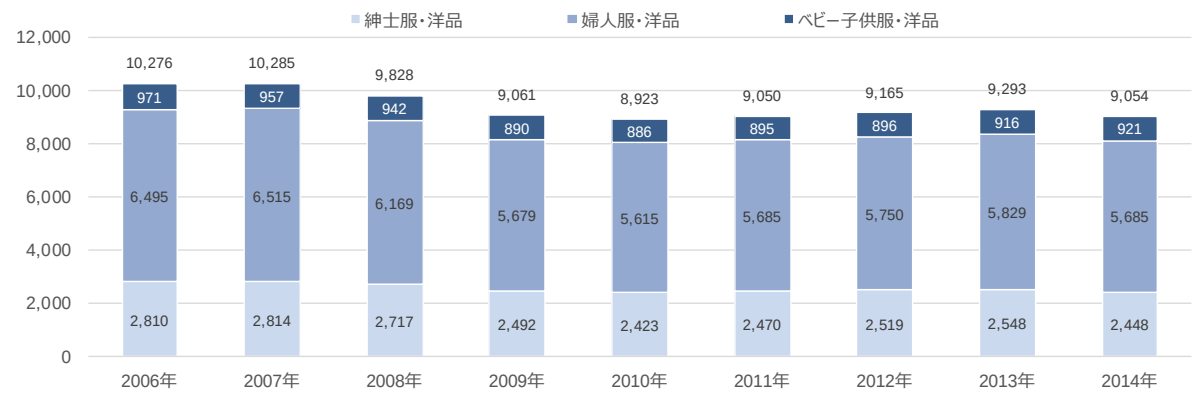


衣料品消費規模（洋服、シャツ・セーター、下着、靴下の合計）（十億円）



出所：日本アパレル工業技術研究会の資料をもとにSR社作成

国内アパレル市場規模（十億円）

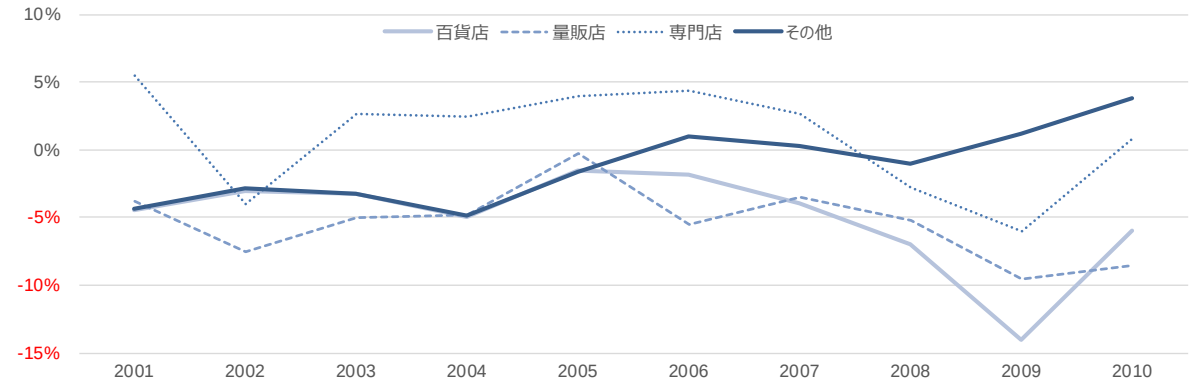


出所：矢野経済研究所プレスリリースよりSR社作成

しかし、2010年後半からは、高品質で値ごろ感のある商品が求められはじめ、2011年に入ると、機能性とデザイン性を両立した「価値ある商品(高付加価値、高機能等)」に対するニーズが高まった。2011年の国内アパレル市場は、3 月の東日本大震災の影響で、一時は消費が低迷したものの、節電・クールビズの影響により、機能性衣料とミセス向け衣料が牽引し夏物衣料が売上を伸ばした。クールビズでは、涼感素材をはじめ、消臭や速乾、防しわ加工などの高付加価値機能商品が人気を集めた。ミセス向け衣料は、体形をカバーするパターンを採用したものや、家庭で洗濯できるイージーケアなど、ミセスのニーズを反映した商品の需要が拡大している。

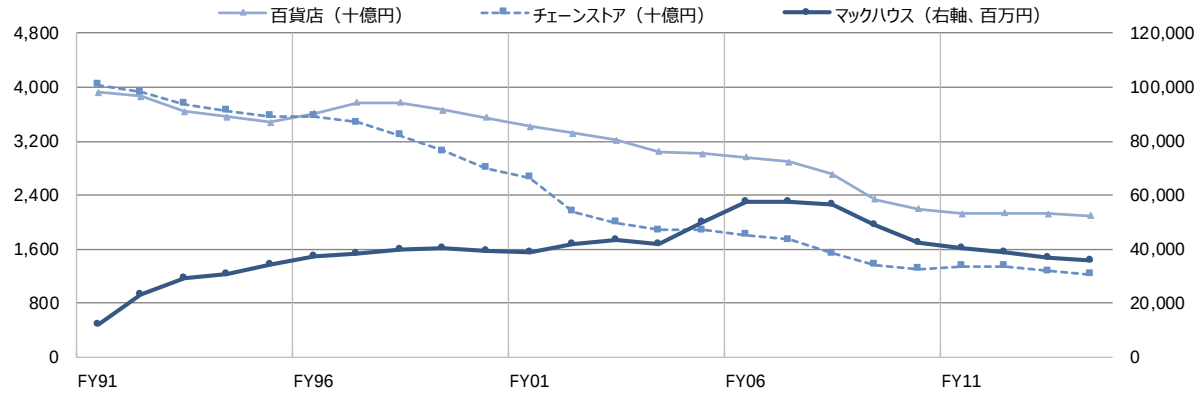
品目別においても、2010年以降は同社が主力としているメンズ衣料（紳士服・洋品市場）にも底打ち感が見えている。2012年末より始まったいわゆる「アベノミクス」によるデフレ脱却期待から、2013年に入り紳士衣料品の月次売上高は軒並み回復している（日本百貨店協会）。

チャネル別



出所：矢野経済研究所の資料をもとにSR社作成

衣料品売上高推移（百貨店・チェーンストア）



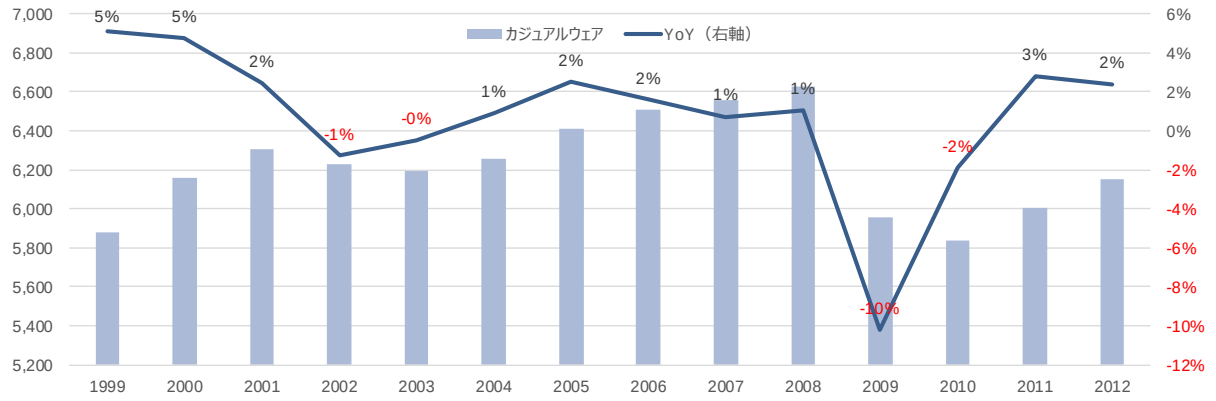
出所：日本百貨店協会、日本チェーンストア協会、会社資料をもとにSR社作成

また、この10年間で販売チャネルも変化し、「百貨店」と「量販店」の売上成長が鈍化する一方、同社の所属する「専門店」と「その他」* のチャネルは比較的堅調に推移している。

*その他には、通販（ネット、カタログ、テレビなど）やディスカウントストアが含まれる。

国内カジュアルウェアに絞ると、2011年の市場規模は、小売金額ベースで6兆50億円（前年比2.8%増）と、2009年以降続いた縮小トレンドを脱し、2年ぶりに増加に転じた。

国内カジュアルウェア市場規模（十億円）

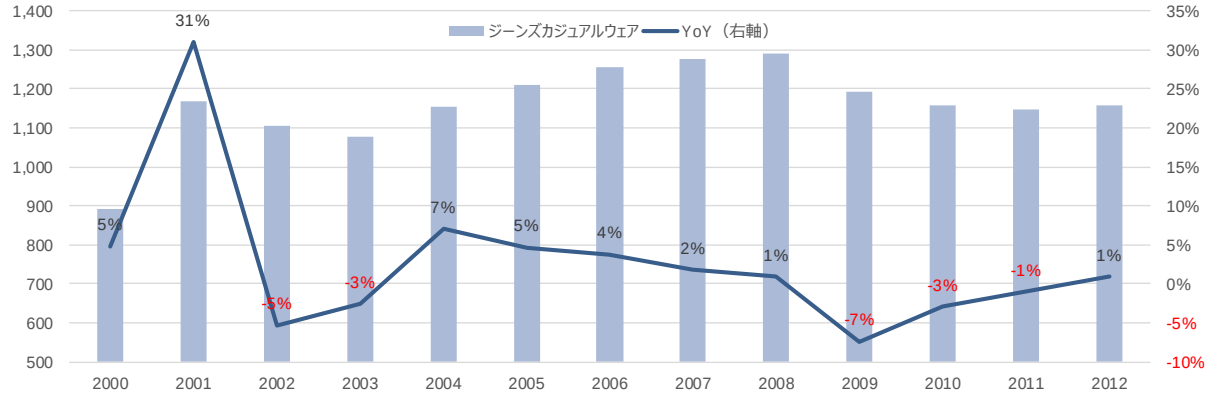


*本調査におけるカジュアルウェアとは、フォーマルウェアを除いた紳士・婦人・子供向け洋品について、全ての小売チャネルにおいて販売されている洋品を指す。
なお、インナーウェアを含む。
出所：矢野経済研究所の資料をもとにSR社作成

一方、2011年の国内ジーンズカジュアルウェア市場規模は、小売金額ベースで1兆1,480億円（前年比1.0%減）と小幅ながら前年に引き続き3年連続で縮小している。（株）ファーストリテイリングの990円ジーンズなどの台頭が市場規模を抑えていたとみられるが、同研究所によると、アパレル各社の付加価値向上や客層拡大に向けたオリジナル商品開発・売場改革が実を結びつつあり、2011年後半より、市況は緩やかながらも回復基調に向かっているとしている。

カジュアルウェアの市場は、短期的には流行の「変化」に牽引される。例えば、ボタンダウンシャツからネルシャツへ、チノパンツからカーゴパンツへという「変化」が消費を喚起する。ジーンズというジャンルにおいても、スタイル（スリム、ストレート、ブーツカット、ローライズ、スキニーなど）に流行の「変化」があったが、ストレッチ・ジーンズという新たな機能性ジーンズは、ジーンズ市場の拡大に寄与する可能性があるとSR社は考える。

ジーンズカジュアルウェア（十億円）



*本調査におけるジーンズカジュアルウェアとは、カジュアルウェアから、子供向け洋品およびインナーウェアを除いたのち、ジーンズカジュアル専門店および専用売り場チャネルで販売されている洋品を指す。
出所：矢野経済研究所の資料をもとにSR社作成

サプライヤー

同社は、生産工場を保有しておらず、同社のサプライヤーは、主に海外の工場となる（90%は国外で生産され、そのうち80%は中国が占める）。国内の商社およびアパレルメーカーは、生産プロセスに携わり、同社と生産工場とを結び付ける。主要ビジネスパートナーは、同社有価証券報告書によると、住金物産（株）（東証1部9938）、

三菱商事ファッション（株）（三菱商事（株）（東証1部8058）子会社）、（株）エドウイン、豊島（株）、 美濃屋（株）、タキヒヨー（株）（東証1部9982）などとなっている。

NPBにおける、ライセンサーとの関係は、ブランドにより若干異なる（主要事業および主な商品の項を参照）ものの、価格を含めたローカライズの自由度は高い。

顧客

同社の売上のうち6割がメンズであるが、顧客プロファイルは、2/3が女性で30代、40代の主婦層が中心となる。男性は10代および、30代～40代が中心となっている。主婦が夫や子供の衣料品を購入しているケースが多いと、同社はコメントしている。

参入障壁

ジーンズカジュアルという業態を考えた場合、国内には無数のジーンズ店が存在することが示すように、参入障壁は低いと考えられる。一方、PB、NPBをブランディングし独占販売している点は差別化要因となり得る。

競合環境

広義の意味では同社は、あらゆるアパレルメーカーやカジュアルウェア専門店、アマゾンや楽天（株）（東証1部4755）などのＥコマースまでが競合関係になるが、ジーンズカジュアルというカテゴリーでは、（株）ライトオンや（株）ジーンズメイトが類似企業として挙げられる。（株）ライトオンは、同社よりやや高価格帯の商品を扱う。一方、（株）ジーンズメイトは新宿や池袋などのターミナル駅からは比較的離れた立地に出店しており、出店立地が異なる。また、（株）しまむらが営むヤングカジュアルショップ、「アベイル」とはMDが似ており、NSCの立地において競合するようだ。一方、NSCにユニクロが入ると集客効果があり、同社の客数に好影響を与えると同社はコメントしている。

経営戦略

過去のMD（マーチャンダイジング）の歩み

同社は、アメリカンカジュアル（通称アメカジ）ブーム時代に到来したジーンズの市場拡大期（1980年代後半）にジーンズ販売を主体に立ち上げられ、ヤングメンズ（10～20代）向けに地域で一番の品揃えを目指していた。店頭公開を果たした翌年2000年あたりから、ファミリー層にも対応するためにレディスおよびキッズ関連商品を拡充していった。また同じく2000年にPOSを導入し、売れ筋商品の社内共有を図った。一方、その後も暫くの期間、同社のMDはメーカーに依存していた。（株）レオと合併した後、試行錯誤でMD改革を進めていく中、2009年頃にMD政策の仕組みを変えた。具体的には、シーズンに合わせて商品を計画し発注していく流れを作っていった。その後商品の正価販売率も改善し、売上総利益率が改善していった。

2000年代半ばよりスキニーデニムに着眼した。ジーンズアドバイザーの販売力を梃に女性客がリピーターとなり、既存店売上高が前年比でプラスとなり始めた。しかし、2008年にスキニージーンズの人気が下火となり、低価格のカジュアルウェアであれば、ユニクロであるという中で差別化が難しくなり既存店売上高が再び低迷することとなる。

2009年より社長に就任した舟橋浩司氏（前社長）の指揮のもとに、不採算店舗のスクラップを実施する一方、MDを梃入れし、PB、NPBの充実を図り、ジーンズ主体からデイリーカジュアル色を強めていくこととなった。

2011年頃には低価格ジーンズのブームも下火となり、ジーンズ売場の再構築に努めた。NB商品ではリーバイスのプライス政策（1万円前後）が同社のネイバーフッドロケーションを中心とする出店政策にマッチしないと判断し、中間価格帯に特化させていくことになり、エドウインを中心に扱うことになる。

2014年以降の戦略

同社の2014年以降の基本戦略はライフスタイル提案型ショップへの変革と売上総利益率の向上である。

ライフスタイル提案型ショップへの変革

同社によれば、ジーンズカジュアルの市場は１兆1,480億円であり、うちファーストリテイリング社が50%以上のシェアを占有、ZARA社やH&M社などの外資系SPA企業の売上高は2,000億円程度に拡大しているとしている。このような状況下、同社は従来のジーンズカジュアルショップからの脱皮を図るため、カジュアルアパレルを軸としたライフスタイル提案型ショップへの変革を目指している。

ライフスタイル雑貨「Navy Lifestyle」を展開することで、女性顧客を中心に新たな顧客の獲得、買上点数の増加、購買頻度の向上を目指し、既存店売上の底上げを図るとしている。2015年2月期には、既存店320店舗へ店舗内の一部（約15坪）を活用した雑貨コーナーを導入（ショップインショップ形式での展開）、旗艦店として横浜店と川越店をNavy Storeへ業態変更する。

「Navy Store」の取扱いカテゴリーは、バス＆フレグランス（2014年4月時点における売上構成比20%）、キッチン雑貨（同20%）、リビング雑貨（同15%）、寝装具（同15%）、レジャーグッズ（同18%）、トラベル（同7%）、ステーショナリー（同0%）、レイン（5%）となっている。

出所：同社資料よりSR社作成

売上総利益率の向上

同社はPB比率の拡大と直接貿易比率の拡大により、2017年2月期に売上総利益率を48.5%（2014年2月期46.5%）にする計画である。

PB比率は2014年2月期の50.9%から2017年2月期には55%にするとしている。中国との直接貿易商品比率は、2014年2月期の4.1%から2017年2月期には16%を目指すとしている。

同社は2014年1月時点において、中国に10工場を確保しており、これにより直接貿易比率を10%以上に拡大する生産体制が整ったとしている。直接貿易商品の売上総利益率は55%程度と高く、直接貿易商品比率が12%向上することで、1ポイント程度寄与するとみられる。

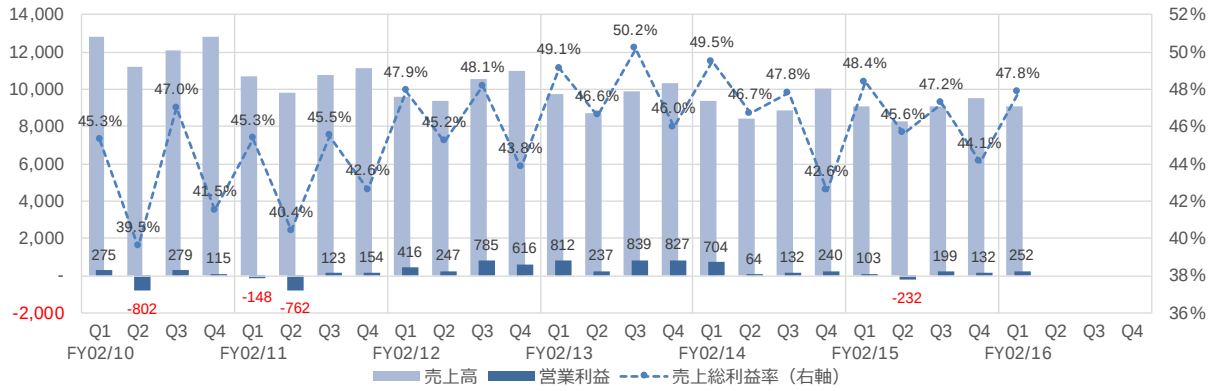
同社の営業利益率が3.4%（2014年2月期）と低水準であることを踏まえれば、2.0ポイントの売上総利益率の改善は営業利益に対するインパクトとしては大きい。

過去の財務諸表

概略

2016年2月期第1四半期業績（2015年7月3日発表）

業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR社作成

2016年2月期第1四半期の概要

新しいビジネスモデルを追い求めた第1四半期

2016年2月期第1四半期（Q1）は、市場競争の激化など厳しい事業環境下、同社では「やってみよう精神」の元、成長を勝ち取るためにジーンズカジュアルのみに依存しない新たなビジネスモデルを追い求めてきた。

「マックハウス スーパーストア」、「低価格プロジェクト」等が業績に貢献

具体的には、1）「マックハウスのビジカジスタイル」という大きなテーマを掲げて、全店でテーラードジャケットの取扱を開始、2）「低価格プロジェクト」と銘打って、価値のある低価格品の販売を開始し客数増加を図り、3）新業態として、既存店舗を全面改装し、低価格のファストファッション商品から、有名ブランドのボトムスやトップス、ビジカジ、スーツまで、同社取扱商品が集結する「マックハウス スーパーストア」を3月に1号店（埼玉県）、4月に2号店（愛知県）をオープンした。

既存店における客数は3.4%増、同売上高は4.7%増に

その結果、既存店客数は前同比3.4%増、既存店売上高は同4.7%増となった。ただ、店舗数は5店舗を新規出店した一方で15店舗を退店し、Q1末店舗数が同16店舗減の470店舗となったこともあり、売上高は同0.7%増の9,115百万円にとどまった。一方、営業利益は同143.4%増の252百万円となった。上期の出店（5店舗）及び退店計画（25店舗）については、出店は計画通り、退店は増加する可能性があるとのこと。

6月の既存店月次は客数が前同比14.1%減、売上高が12.2%減とQ1の流れから一転して落ち込みを見せた。同社では市場要因、日曜日の1日減少、天候等を要因としてあげており、7月第1週は前同比増と回復している模様だ。

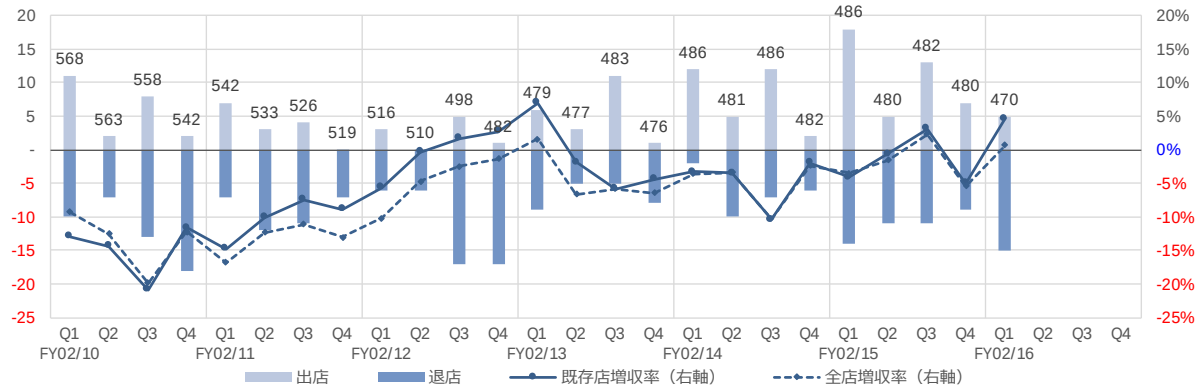
粗利率は売価変更の影響により計画未達、Q2以降は引き締めを図る予定

計画比では売上高が上回ったとみられるが、粗利率は同社想定よりもQ1は落ち込みを見せた。要因として、2015年2月期同様にセール等による売価変更率が高かったことをあげている。Q2以降は引き締めを図るとしている。

在庫

また、Q1末商品在庫は11,491百万円と2015年2月期末商品在庫9,646百万円と大幅に増加した。「ビジカジスタイル」等の新商品の追加や、定番商品の戦略的在庫積み増しが要因としてあるものの、会社側は問題意識を持っているとみられる。

出退店及び既存店売上高の推移



出所：会社資料よりSR社作成

2016年2月期施策の進捗動向

ビジカジスタイル

同社は2015年3月よりマックハウスの「ビジカジスタイル」と銘打ち、ビジネススーツ及びジャケットの販売を開始した。狙いは、1）新たな客層の開拓による客数及び客単価の上昇、2）「デニム屋」としてジャケットとのコーデ（コーディネイト）販売開始による現場力の上昇。ジャケットは同社全店舗、スーツは50店舗で販売を開始、目標売上高は今期1,500百万円に設定されている。

Q1より販売開始した「ビジカジスタイル」は通期売上計画1,500百万円に対して予定通りで着地した模様。収益性も計画通りに確保したとしている。商品の性格上Q2は不需要期となるが、宣伝効果が上ってきていることから下期の拡販に同社では期待をしている。

低価格プロジェクト

大手企業及び外資企業による低価格業態の攻勢に対し、同社では「ただ縮こまっていても未来は何もない」との考えのもと、2016年2月期より「低価格プロジェクト」を始動した。狙いは、「川上インフレ、川下デフレ」が衣料品業界で継続し低価格品（1,000円未満）の需要は高いとの分析のもと、集客も含めた客数増・販売点数増を図る、というもの。PBを中心に、インナー・レッグ、キッズ、レディスで展開を図り、目標売上高は今期1,200百万円。収益性は想定的に低くなるものの、直接貿易や買取などコスト削減を徹底し、大手競合に匹敵する低価格を実現したとしている。

Q1も様々な展開を行ってきたが、なかでも効果が表れたのが4月下旬に限定的に行われた「こだわりの『ストレッチ・ジーンズ』期間限定990円」企画。客数増、粗利額ともに貢献し、同社では成功を収めたと評価をしている。Q2以降も継続して各種企画を打っていくとのことであり、他商品との相乗効果も含めてその効果を注目したい。

その他、通年商品強化等の商品改革

また、1）ヒット商品である「RUN DENIM」のアイテム拡大は、順調に推移、2）新たな重点販売商品の開発とし

て、大手繊維メーカーとの協業による「Navy SPORTS」の開始は、やや計画比未達、3）インナー・レッグウェアの強化、目標売上高2,500百万円（前期比約600百万円増）は競合他社含めた供給過剰感の影響を受け、4）ライフスタイル雑貨の水平展開としては、商品展開は進んでおり売上高もほぼ計画通りとのことである。

新業態開発：「マックハウススーパーストア（MHSS）」は順調に推移

同社は、社長と実務部隊でプロジェクトを組織し、従来の枠にとらわれない業態創造の企画に取り組んでいる。店舗のコンセプト、内装、販促、MD全てを社長直轄で推進するもので、第1号として「マックハウススーパーストア」が2015年3月28日に開店、4月24日には2号店として愛知県蒲郡市にMHSSラグーナテンボス蒲郡店がリニューアルオープンした。

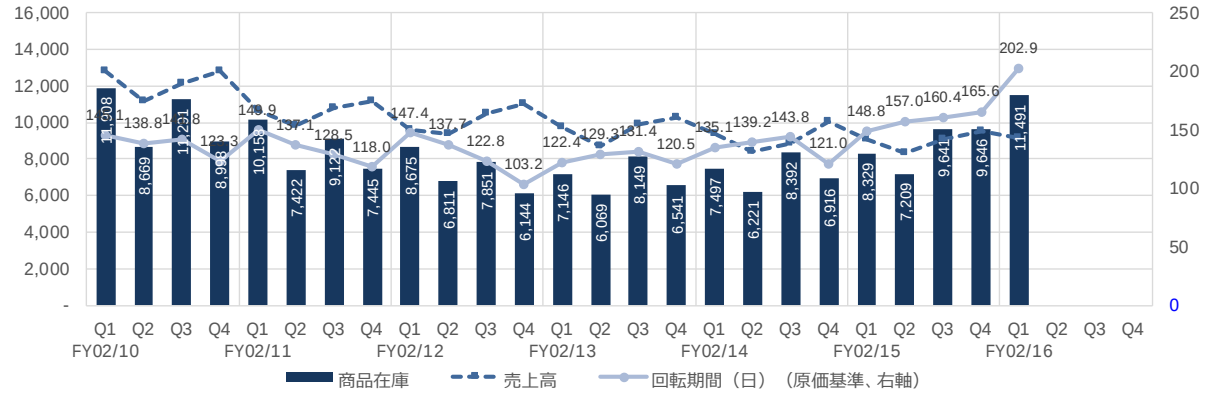
2号店の売場面積は約200坪と1号店（300坪）と比較して規模は小さいが、商品はフルラインで揃えており、目標売上高は改装前の50%増を狙っている。2号店の成功は、200坪級の店舗におけるリニューアルへの道が拓けることから、同社ではその状況を注視している。Q1においては、ともにリニューアル前との比較で改善するなか、特に1号店が順調に推移していると同社では判断している。2015年4月に改装オープンした池袋アルパ店におけるメンズ専門店も順調に推移しているようだ。

また、ビバモール加須（総店舗面積34,621m²（2011年9月時点）、埼玉県）に2015年6月27日に「マックハウス アウトレット」を改装オープン。同社では「アウトレット J」を77店（2015年6月）展開しているが、「マックハウス アウトレット」は同社商品の本格的なアウトレット店と位置付けられる。アウトレット品が同店に集中することで、他各店舗におけるVMD・店頭雰囲気等への貢献も見込まれよう。

営業改革

営業改革については、営業エリアの細分化は効果を表しており、営業への意識改革も浸透し始めた模様である。

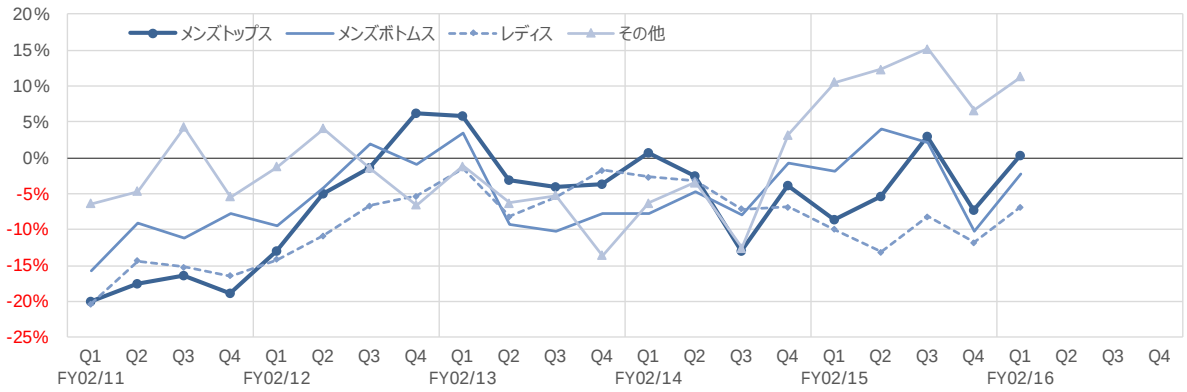
商品在庫



出所：会社資料よりSR社作成

マックハウス>4B 過去の財務諸表　LAST UPDATE【2015/10/09】

商品別売上高前年同期比推移

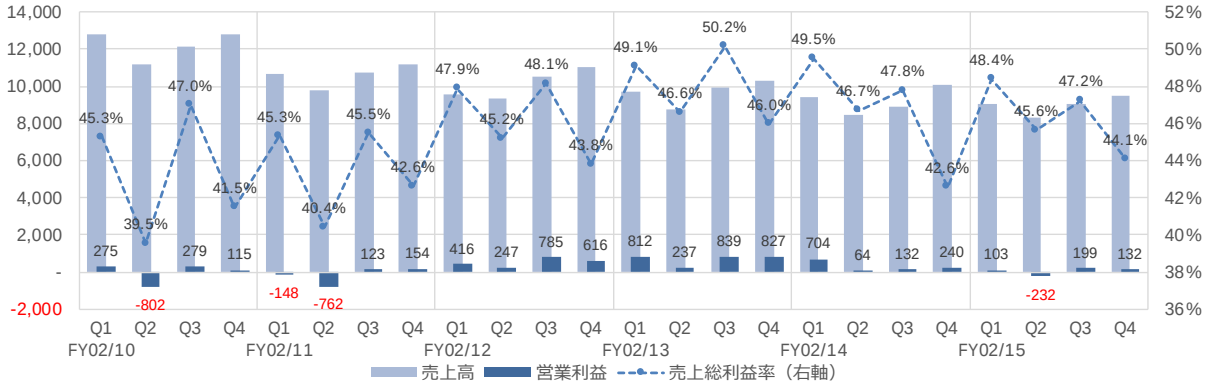


出所：会社資料よりSR社作成
注：その他は、インナー・レッグ、雑貨。ネイビーストア雑貨はその他に含まれる

2015年2月期通期業績（2015年4月7日発表）

- ▶ **売上高**　35,952百万円　（前期比2.2%減）
- ▶ **売上総利益**　16,653百万円　（同2.6%減）
- ▶ **販管費**　16,451百万円　（同3.0%増）
- ▶ **営業利益**　202百万円　（同82.3%減）
- ▶ **経常利益**　347百万円　（同72.2%減）
- ▶ **当期損失**　123百万円　（同、当期利益549百万円）
- ▶ **店舗数**　480店舗　（新規出店43、退店45）

業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR社作成

2015年2月期の概要

2015年2月期は、市場競争の激化など厳しい事業環境を受け、期初計画及び第2四半期時点の修正計画を売上高・営業利益とも下回って着地した。第2四半期時点の修正計画比では、下期より打ち出した「三位一体改革」の成果は出つつあるものの、新規出店店舗の計画未達や、セール等による売価変更が増加したことが修正要因としてあげられる。

マックハウス>4B 過去の財務諸表　LAST UPDATE【2015/10/09】

業界環境：個人所得環境は依然として厳しく、中・低価格帯のカジュアルウェア市場においては、外資小売企業や国内大手小売の出店拡大により市場競争は激化している。衣料品小売全般において、仕入コストの上昇や消費者の依然として高い生活防衛意識によって、経営環境は厳しい状況で推移した。そうしたなか、同社では現状の店舗形態では成長は難しいとして、ジーンズカジュアルショップからライフスタイル雑貨を融合した店舗への変革を図り、後述する「三位一体改革」を行っている。

同社による2015年2月期経営施策の振り返り

施策	同社評価	実績	期初計画
ライフスタイル雑貨の展開	×	約600百万円	展開店舗329店舗の売上の7%（2,000百万円）
インナー・レッグウェアの強化	○	前期比27%増、約1,900百万円	前期比50%増
重点販売商品	△	前期比6%減	
キッズ向けの強化	○	前期比4%増、3,792百万円	計画3,926百万円

出所：会社資料よりSR社作成

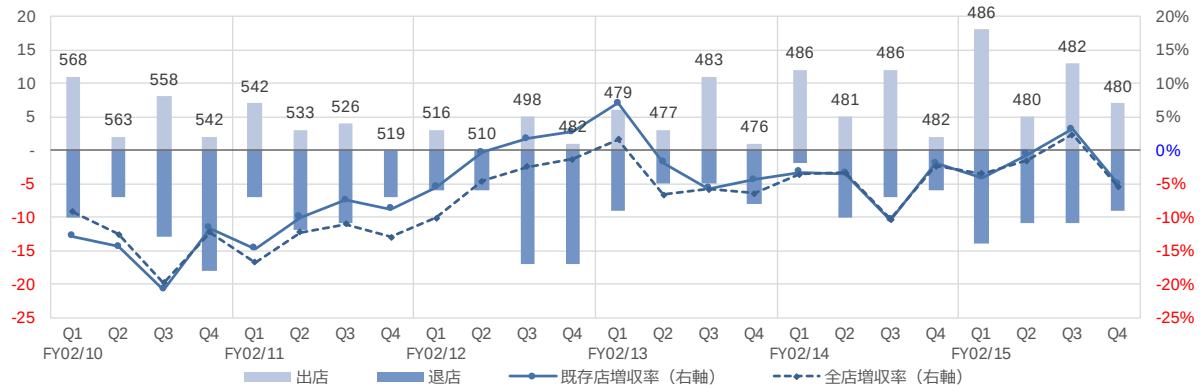
また、上表の通り、前期経営施策の評価は良否あるものの、同社では季節や天候に左右されない通年商品の拡大については成功したとしている。ライフスタイル雑貨については、自己評価が悪いものの、商品及び店舗戦略を変更することで2016年2月期も強化を図っていくとしている。また、インナーウェア及びキッズについても更なる拡大を狙っている。

新規出店の効果がみられず、新店舗業態開発の社長直轄プロジェクトを開始

そして、下表のように全店売上高増収率が既存店売上高増収率を下回っている状況が、第2四半期以降続いた。同社では2015年2月期の新規出店における勝率（新規出店店舗の売上高が計画を上回る率）が約3割に止まった点を深刻に受け止めており、社長直轄の新業態開発プロジェクトを期中に開始した（詳細は今期会社計画の項目を参照）。同プロジェクトで開発した新業態「マックハウススーパーストア」は2015年3月28日にビバモール埼玉大井店（埼玉県）で改装オープンし、改装前後での売上高は大幅に増加している。

出退店： SC（ショッピングセンター）を中心に43店舗を新規出店した一方、退店45店舗により、期末店舗数は480店舗（前期比2店舗減）となった。また、ココナッツワールド（2014年2月末3店舗）、エコカジ屋（同2店舗）、リークーパーストア（同1店舗）の業態を閉鎖した。一方、マックハウススーパーストア（2015年2月末1店舗）、ネイビーストア（同5店舗、ライフスタイル雑貨専門店）の業態を新たに展開した。ライフスタイル雑貨を展開する店舗は期初に約330店舗でスタートしたものの、出店立地等により販売動向の店舗間格差が大きく、店舗展開を期末店舗数約200までに縮小した。

既存店売上高の推移



出所：会社資料よりSR社作成

「三位一体改革」は一定の効果が得られ、2016年2月期も更に強化継続の方針

このように、連結業績の通期計画は未達となってしまったものの、下期より注力している「三位一体改革」については、一定の効果が得られたと同社では分析している。既存店舗における販売力は全体的に上昇しており、現場における「売る意欲」（売場の商品陳列や販売スタッフの対応など）は改善方向に向かっているとしている。

また、モバイル会員は期初の40万人、10月上旬の100万人に対して当初は12月末に200万人を目標としていたが、そこまでの大幅増は見られず、11月末は110万人であった。しかしながら、第3四半期時点の2015年2月期末着地見通し120～130万人は達成し、期末には140万人まで増加した。

三位一体改革：下期の基本戦略は「三位一体改革」。営業改革、商品改革、販促改革を三位一体で行うことで既存店売上の底上げを図るというものである。特に営業改革を重要視しており、白土孝社長自ら営業本部長を兼任し、営業力を強化し売上高の拡大を狙っている。

利益面では、減収に加えて売価変更多用による売上総利益率の悪化が響き、前期比大幅減益

売上総利益率は、値入率及びPB比率はほぼ計画通りであったが、市場における価格競争激化を背景とした売価変更率の高まりにより前期比0.2ポイント悪化、会社計画も未達となった。

一方、販管費においては前期比では販売費・管理費を中心に増加したものの、計画比では減少した。販売費は広告宣伝費が上期に前年同期比33%増とチラシを中心に大幅増となったものの、販促効果が見られないとして販促方法を見直した結果、下期は同16%減と抑制に成功し、通期計画比でも2.5%減となった。また、人件費は前期比ほぼ横ばい、管理費の増加（315百万円）は主に直接貿易比率が増加したことによる物流費用の増加（102百万円）、ライフスタイル雑貨用什器のリース料の増加（122百万円）が主体である。

PB比率・直接貿易比率など、実績と計画

	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/15 期初会予	FY02/15 中間時会予	FY02/15 実績	FY02/16 会予
PB/NPB比率	40.0%	50.9%	57.6%	55.0%	55.0%	59.0%
内、直接貿易	1.3%	4.1%	10.2%	12.0%	12.0%	11.0%
内、直接貿易以外	38.7%	46.8%	47.4%	43.0%	43.0%	48.0%
NB	18.3%	16.4%	15.6%	16.5%	16.0%	15.5%
SMU	36.7%	27.7%	23.8%	23.5%	24.0%	22.5%
その他	5.0%	5.0%	3.0%	5.0%	5.0%	3.0%
売上総利益率	48.0%	46.5%	47.5%	47.6%	46.3%	47.5%
売価変更率（前期比）	-	+5.3ppt	-	-	+4ppt	-

出所：会社資料よりSR社作成

販管費推移

（百万円）	FY02/08 実績	FY02/09 実績	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/15 期初会予	FY02/15 中間時会予	FY02/15 実績	FY02/16 会予
売上高	57,380	56,650	48,942	42,412	40,450	38,658	36,749	38,500	36,300	35,952	35,000
YoY	0.1%	-1.3%	-13.6%	-13.3%	-4.6%	-4.4%	-4.9%	4.8%	-1.2%	-2.2%	-2.6%
販管費	22,075	22,916	21,371	19,085	16,632	15,830	15,965	17,000	16,669	16,451	16,030
人件費	8,702	8,877	8,145	7,427	6,268	5,687	5,705	6,012	5,770	5,725	
広告宣伝費	2,591	2,635	2,458	2,131	1,544	1,647	1,653	1,945	1,762	1,750	
営業地代家賃	6,372	6,644	6,391	5,742	5,211	4,803	4,681	4,740	4,651	4,606	
リース料	575	738	678	430	190	177	162	204	275	285	
減価償却費	337	327	311	265	170	194	215	265	280	293	
その他	3,498	3,693	3,383	3,090	3,253	3,322	3,549	3,834	3,931	3,790	
YoY	5.1%	3.8%	-6.7%	-10.7%	-12.9%	-4.8%	0.9%	6.5%	4.4%	3.0%	-2.6%
人件費	2.9%	2.0%	-8.2%	-8.8%	-15.6%	-9.3%	0.3%	5.4%	1.1%	0.4%	
広告宣伝費	9.4%	1.7%	-6.7%	-13.3%	-27.5%	6.7%	0.4%	17.7%	6.6%	5.9%	
営業地代家賃	5.2%	4.3%	-3.8%	-10.2%	-9.2%	-7.8%	-2.5%	1.3%	-0.6%	-1.6%	
リース料	-	28.3%	-8.1%	-36.6%	-55.8%	-6.8%	-8.5%	25.9%	69.8%	75.9%	
減価償却費	-12.7%	-3.0%	-4.9%	-14.8%	-35.8%	14.1%	10.8%	23.3%	30.2%	36.3%	
その他	-6.4%	5.6%	-8.4%	-8.7%	5.3%	2.1%	6.8%	8.0%	10.8%	6.8%	
構成比	38.5%	40.5%	43.7%	45.0%	41.1%	40.9%	43.4%	44.2%	45.9%	45.8%	45.8%
人件費	15.2%	15.7%	16.6%	17.5%	15.5%	14.7%	15.5%	15.6%	15.9%	15.9%	
広告宣伝費	4.5%	4.7%	5.0%	5.0%	3.8%	4.3%	4.5%	5.1%	4.9%	4.9%	
営業地代家賃	11.1%	11.7%	13.1%	13.5%	12.9%	12.4%	12.7%	12.3%	12.8%	12.8%	
リース料	1.0%	1.3%	1.4%	1.0%	0.5%	0.5%	0.4%	0.5%	0.8%	0.8%	
減価償却費	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.4%	0.5%	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%	
その他	6.1%	6.5%	6.9%	7.3%	8.0%	8.6%	9.7%	10.0%	10.8%	10.5%	

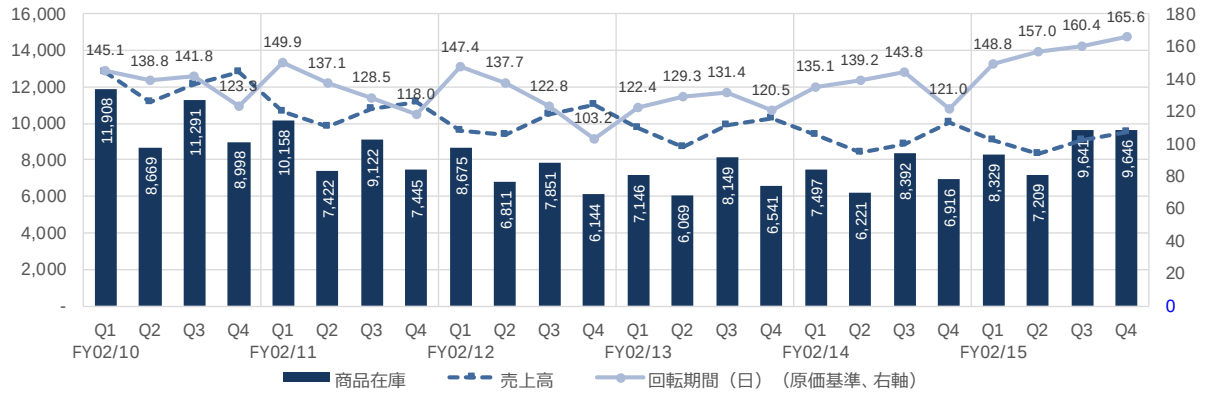
出所：会社資料よりSR社作成

商品別売上高

商品面においては、PB（プライベートブランド）である「Navy」を主力ブランドと位置付け、素材に軽量でソフトな360度ストレッチニットデニムを使用した新感覚デニムNavy「RUN DENIM」、実需型商品である機能インナー、機能性商品として、ダウンをしのぐ暖かさの「マックヒートアウター」、光発熱機能の「マックヒート裏ボア」シリーズなどを重点販売として販売を強化した。また、実需型商品強化策のインナー・レッグウェア拡大については計画に届かなかったものの前期比27%増と伸長した。

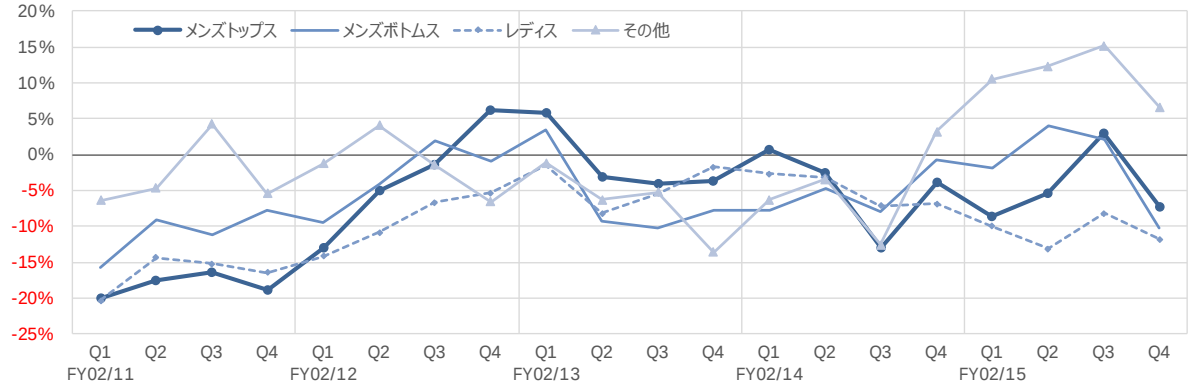
ただ、部門別には、ジーンズが堅調に推移したものの、天候不順などによる季節商品の販売時期のずれ込み、レディス商品のトレンド対応不足などにより、カットソーの販売で苦戦した。

商品在庫



出所：会社資料よりSR社作成

商品別売上高前年同期比推移



出所：会社資料よりSR社作成
注：その他は、インナー・レッグ、雑貨。ネイビーストア雑貨はその他に含まれる

2015年2月期第3四半期業績（2015年1月9日発表）

▶ **売上高**	26,447百万円	（前年同期比0.9%減）	
▶ **売上総利益**	12,463百万円	（同2.8%減）	（売上総利益率47.1%）
▶ **販管費**	12,392百万円	（同3.9%増）	
▶ **営業利益**	70百万円	（前年同期は営業利益900百万円）	

▶ **経常利益**　190百万円　（同、経常利益975百万円）

▶ **当期損失**　113百万円　（同、当期利益480百万円）

▶ **店舗数**　480店舗　（新規出店36、退店36）

第3四半期累計業績の概要

第3四半期（3ヶ月）は、2013年2月期第1四半期以来の前年同期比増収に転じた。しかしながら、厳しい事業環境下で売上高確保を目的にセール、及びモバイル会員獲得に伴う割引特典等による売価変更が増加したことから、売上総利益率は47.2%と同社の下期計画48.0%には届かず、前年同期比でも0.5ポイント低下した。その結果、販管費の抑制を図ったものの、営業利益は70百万円にとどまった。

業界環境

個人所得環境は依然として厳しく、中・低価格帯のカジュアルウェア市場においては、外資小売企業や国内大手小売の出店拡大により市場競争は激化している。衣料品小売全般において、仕入コストの上昇や消費者の依然として高い生活防衛意識によって、経営環境は厳しい状況で推移した。そうしたなか、同社では現状の店舗形態では成長は難しいとして、ジーンズカジュアルショップからライフスタイル雑貨を融合した店舗への変革を図り、後述する「三位一体改革」を行っている。

店舗展開

アパレルとライフスタイル雑貨を融合した店舗は2014年11月末時点で約300店舗となった。また、生活雑貨「Navy Store」を屋号とする店舗も2014年11月末時点で４店舗となった（2014年12月に1店舗オープン）。出退店については、SC（ショッピングセンター）を中心に36店舗を新規出店した一方、退店36店舗により、当第３四半期末店舗数は482店舗（前年同四半期比４店舗減）となった。

商品別売上高

商品面においては、PB（プライベートブランド）である「Navy」を主力ブランドと位置付け、素材に軽量でソフトな360度ストレッチニットデニムを使用した新感覚デニムNavy「RUN DENIM」を重点販売したほか、付加価値を高めた商品としてメガネの入るポケット付き「SA・RA・RI Cool」ドライポロ、香り付き「Navy」ライジングウェーブビズポロ、実需型商品である機能インナー、機能性商品として、ダウンをしのぐ暖かさの「マックヒートアウター」、光発熱機能の「マックヒート裏ボア」シリーズなどの販売を強化した。

また、同社の原点であるジーンズにおいては、ボブソン04ジーンズのマックハウス限定モデルを独占販売したほか、「Navy」とサンリオキャラクター「マイメロディ」のスペシャルコラボレーションを実施、いち早く「妖怪ウォッチ」ブームを捉えたキッズ商品に取り組み、ルームウェアの新ブランド「Fuwarica di Fiore」(フワリカ ディフィオーレ)を立ち上げるなど、話題性のある商品展開を行った。

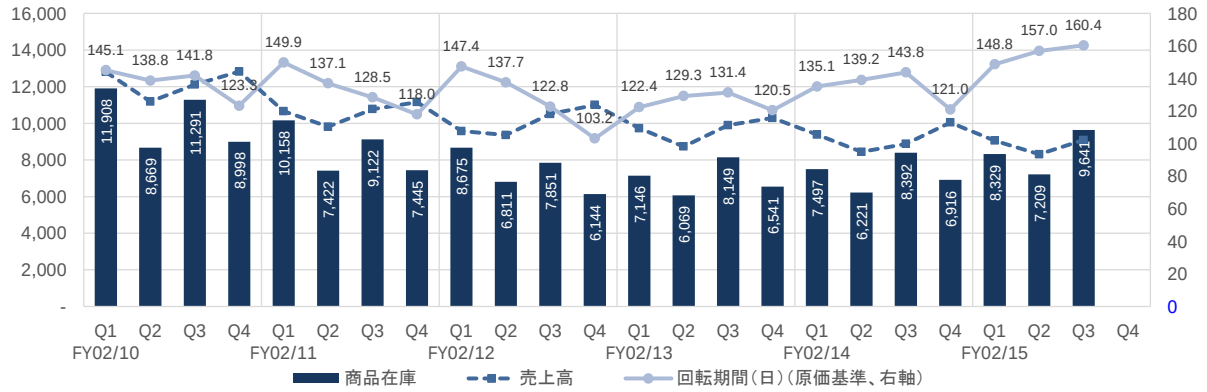
ただ、ジーンズは堅調に推移したが、天候不順などによる季節商品の販売時期のずれ込み、レディス商品のトレンド対応不足などにより、第３四半期累計期間において、アパレル全体の売上は前年を下回った。今期より販売を強化している実需衣料品であるインナー・レッグについては、計画通り順調に推移している。また、第２四半期より社長が営業本部長を兼任し、営業力の強化を最優先課題として改革に取り組んでおり、既存店売上は前年同期比で第１四半期95.9%、第２四半期99.4%、第３四半期103.1%と改善が見られた。

商品別売上高

（百万円）	FY02/14 Q1	FY02/15 Q1	YoY	増減	FY02/14 Q2	FY02/15 Q2	YoY	増減	FY02/14 Q3	FY02/15 Q3	YoY	増減
メンズトップス	2,844	2,599	-8.6%	-245	2,397	2,269	-5.3%	-128	2,687	2,768	3.0%	81
メンズボトムス	1,774	1,740	-1.9%	-34	1,898	1,973	4.0%	75	1,510	1,541	2.1%	31
レディーストップス	1,450	1,280	-11.7%	-170	1,172	982	-16.2%	-190	1,453	1,267	-12.8%	-186
レディースボトムス	1,247	1,149	-7.9%	-98	1,124	1,012	-10.0%	-112	1,185	1,155	-2.5%	-30
キッズ	985	1,016	3.1%	31	662	711	7.4%	49	1,092	1,180	8.1%	88
その他	1,081	1,268	17.3%	187	1,183	1,362	15.1%	179	952	1,172	23.1%	220
合計	**9,383**	**9,056**	**-3.5%**	**-327**	**8,438**	**8,308**	**-1.5%**	**-130**	**8,878**	**9,083**	**2.3%**	**205**

出所：会社資料よりSR社作成

商品在庫



出所：会社資料よりSR社作成

下期基本戦略「三位一体改革」の進捗状況

営業改革：外部環境は厳しいものの、営業改革には手応え

下期は基本戦略「三位一体改革」として、営業改革、商品改革、販促改革を三位一体で行うことで既存店売上の底上げを図っている。外部環境は同社の想定以上に厳しいものの、同社では、営業改革には手応えを感じているとしている。

下期より営業改革の一環として、営業エリアを上期までの20エリア26グループの区分けから、下期は21エリア55グループに細分化し、この小さい単位で日々成果を競っている。同社によれば、細分化したことでグループ内・エリア内での意思疎通が向上し、仲間意識や競争意識が良い方向に向かっているとのこと。現場の雰囲気が大きく変わったもようである。

また、こうした成功を受けて、来期に向けて一段の細分化も検討しているもようだ。人材に対する懸念も、グループリーダ、エリアを束ねるスーパーバイザーの人材は育っており、問題はないとしている。

商品改革：商品別売上は、ボトムス・実需商品は順調もレディスが不振継続

商品戦略では、1）ボトムスの強化、2）実需商品の拡大、3）機能性商品の拡大、4）変化のある店頭作り、5）ネイビーストア雑貨の実需品強化を予定している。

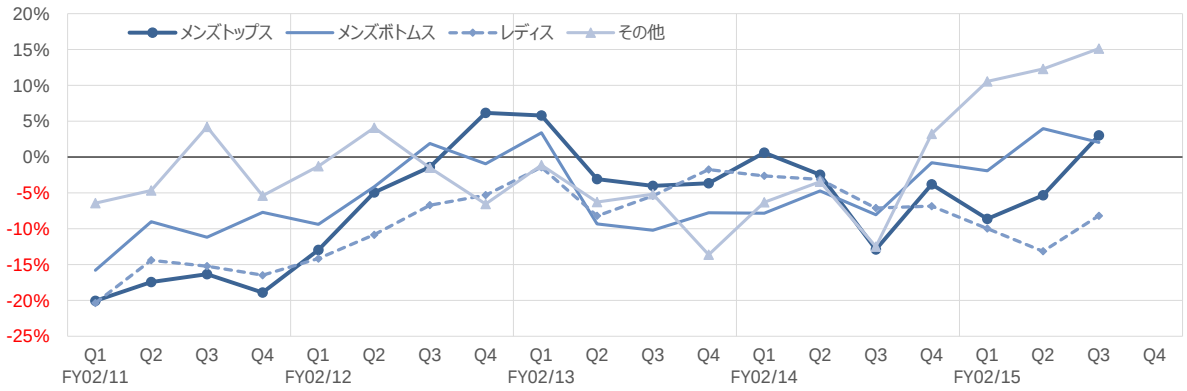
第3四半期の商品別売上高の状況は、ボトムス、実需商品の販売は計画通り進んでいるとのこと。レディスはボトムスについては健闘しているものの、競争も厳しくなかなか実績となって表れてきてはいない。同社の来店客数の約2/3が女性であり、30代～40代の客層が多いとみられることからは、商品展開においてこの利点が活かしきれていないとみられる。

同社では商品改革を進めていくなかで、価格面も含めて随時修正しつつ改革を進めていきたいとしている。

ネイビーストア雑貨は通期計画に対して若干下振れ。来期は更なるテコ入れの方針

また、ネイビーストア雑貨は、通期800百万円の計画に対して、若干下振れの模様。ネイビーストア雑貨は展開している店舗・出店立地によって売上に大きな差異が出ている。例えば、フリースタンディング店舗では苦戦しているものの、阪急神戸線の園田駅にある園田阪急プラザ店では、売上の15%を占めるまでに成長し新たな顧客層も獲得しているとのこと。こうした売上差異の分析は進んでおり、2016年2月期は出店地域、商品展開含めてテコ入れをし、様々な挑戦をしながら成長につなげていく方針である。

商品別売上高前年同期比推移



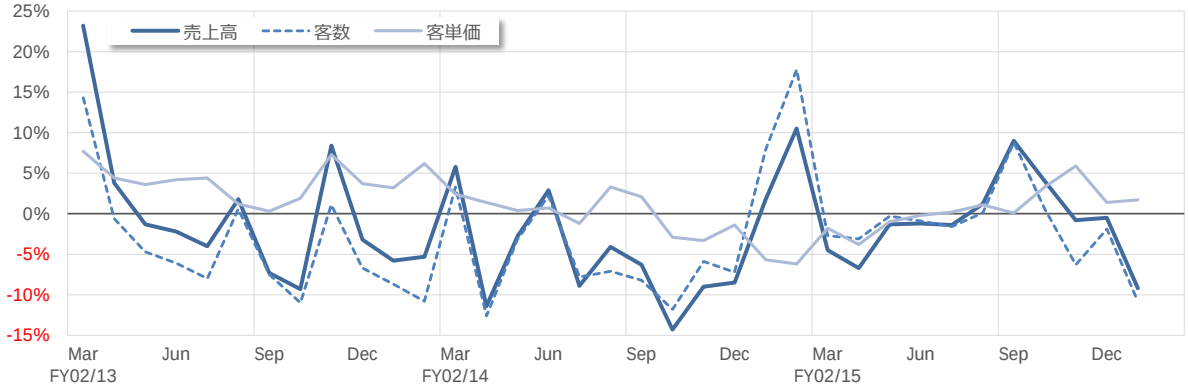
出所：会社資料よりSR社作成
注：その他は、インナー・レッグ、雑貨。ネイビーストア雑貨はその他に含まれる。

販促改革：様々な販促方法を模索

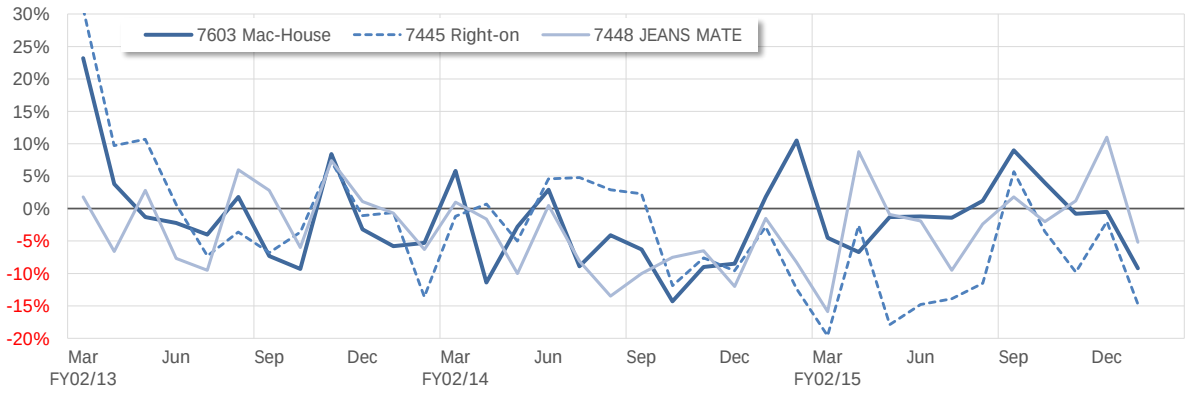
同社は下期より販促方法を上期までの「チラシ販促」から「モバイル販促」へと大きくシフトしつつある。また12月は一部地域でローカルTV局にTV-CMを集中的に投入したり、新聞に一面広告を掲載するなど、実験的な試みも行い、「チラシ販促」よりも効果がでているという。上期の広告宣伝費は前年同期比33%増の979百万円（243百万円増）と「チラシ販促」を中心に大幅に増加したものの効果はなかった。下期は同15%減の783百万円（134百万円減）と減少する計画だが、モバイル販促を含めて様々な販促方法を模索している。

モバイル会員は10月上旬の100万人に対して12月末に200万人を目標としていたが、そこまでの大幅増は見られず、11月末は110万人であったとのこと。同社では、会員数の2015年2月期末着地見通しは120～130万人と予想しており、目標には届かないものの着実に増加はしていることが分かる。販促効果についても、特典内容により効果度合いは異なるが、全般的に「チラシ広告」よりは十分に高いとのことで、費用対効果が向上しているとみられる。

既存店売上高・客数・客単価推移



マックハウス>4B 過去の財務諸表　LAST UPDATE【2015/10/09】



出所：会社資料よりSR社作成
注：7455 Right-on及び7448JEANS MATEは20日締め（例、12月21日～1月20日分が1月分）。

2016年2月期に向けて

同社では、2016年2月期に向けて、1）営業改革を更に推し進め、店舗・販売員の強化を図る、2）商品改革におけるネイビーストア雑貨については、店舗展開・商品展開を見直して成長軌道に乗せる、3）実需商品においては順調に拡大しているが、在庫面も含めて更なる強化を図っていく、4）メンズ商品では新たなる展開を計画、5）販促面では、主力商品を絞込みプロモーション精度を高めていく、などの考えを持っているとみられる。

また、収益性の面においても、直接貿易比率の高まりや、値入率の管理を徹底することで、粗利益率の向上を図りたいとしている。

2015年2月期第2四半期業績（2014年10月3日発表）

▶ 売上高	17,364百万円	（前年同期比2.6%減）	
▶ 売上総利益	8,173百万円	（同4.8%減）	（売上総利益率47.1%）
▶ 販管費	8,303百万円	（同6.2%増）	
▶ 営業損失	129百万円	（前年同期は営業利益768百万円）	
▶ 経常損失	39百万円	（同、経常利益835百万円）	
▶ 当期損失	179百万円	（同、当期利益448百万円）	
▶ 店舗数	480店舗	（前年同期は480店舗）	（新規出店23、退店25）

上期業績の概要

期初計画未達となり営業損失を計上

2015年2月期上期業績は売上高・営業利益とも会社計画に未達となった。中・低価格帯のカジュアルウェア市場は国内大手及び外資小売企業の出店拡大により厳しい競争環境が続いている。そうしたなか、同社では現状の店舗形態では成長は難しいとして、上期はジーンズカジュアルショップからライフスタイル雑貨を融合した店舗への変革を図ってきた。

既存店売上高・客数とも前年割れを継続、ライフスタイル雑貨も計画未達に

しかしながら、上期においては消費増税の影響や天候不順もあって既存店売上高・客数とも8月を除いて前年同月割れの状況が続き、ライフスタイル雑貨においても上期売上高は目標（700百万円）の約半分にとどまるなど、業績は不振な結果となった。

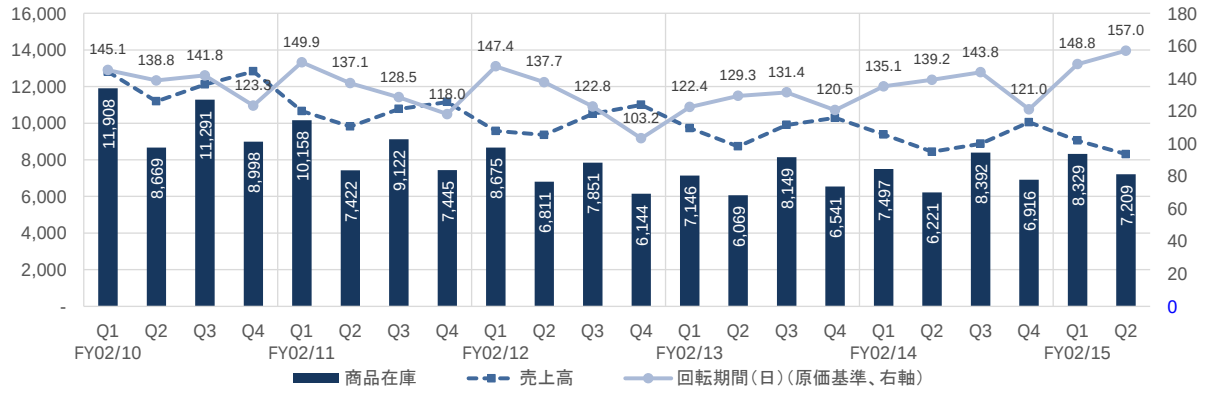
同社では上期の業績不振の要因として、1) 激化する市場で勝ち抜くための営業力の不足、2) 消費増税及び天候不順の影響、3) 雑貨販売が想定の半分にとどまったこと、4) レディスの不振とファッショントレンドへの対応不足、をあげている。

商品別売上高

（百万円）	FY02/14 Q1	FY02/15 Q1	YoY	増減	FY02/14 Q2	FY02/15 Q2	YoY	増減	FY02/14 H1	FY02/15 H1	YoY	増減
メンズトップス	2,844	2,599	-8.6%	-245	2,397	2,269	-5.3%	-128	5,241	4,868	-7.1%	-373
メンズボトムス	1,774	1,740	-1.9%	-34	1,898	1,973	4.0%	75	3,672	3,713	1.1%	41
レディーストップス	1,450	1,280	-11.7%	-170	1,172	982	-16.2%	-190	2,622	2,262	-13.7%	-360
レディースボトムス	1,247	1,149	-7.9%	-98	1,124	1,012	-10.0%	-112	2,371	2,161	-8.9%	-210
キッズ	985	1,016	3.1%	31	662	711	7.4%	49	1,647	1,727	4.9%	80
その他	1,081	1,268	17.3%	187	1,183	1,362	15.1%	179	2,264	2,630	16.2%	366
合計	**9,383**	**9,056**	**-3.5%**	**-327**	**8,438**	**8,308**	**-1.5%**	**-130**	**17,821**	**17,364**	**-2.6%**	**-457**

出所：会社資料よりSR社作成

商品在庫



売上総利益率が割引セール増で悪化、販管費も広告宣伝費増で増加

利益面では、1) 割引セールの増加を主因とした売上総利益率の悪化、2) 広告宣伝費を中心とした販管費の増加により、営業損失を計上するに至った。

上期の売上総利益率は47.1%と、前年同期の48.2%、会社計画の48.8%と比較して各々1.1ポイントの悪化、1.7ポイントの未達となった。一方でPB比率は前年同期の50.0%から53.1%へと上昇し、値入率もほぼ前年同期並みであったとのことから、割引セールが悪影響を及ぼしたことが分かる。その理由として、消費増税による競争激化及び天候不順により春物が不振、かつ夏物も出遅れたことで、在庫消化と売上確保を目的に割引セールが増加したと同社では説明している。

販管費は、広告宣伝費がチラシ販促の大幅増加により前年同期比32.9%増（243百万円増）の979百万円となり、新規出店による出店費用増等によりリース料（同82.2%増、64百万円増）、減価償却費（同53.8%増、49百万円増）も増加した。

下期見通し

下期は売上高18,936百万円（前年同期比0.0%）、売上総利益率48.0%、営業利益729百万円（同96.1%増）、当期利益369百万円（同265.2%増）を計画する。

特に、白土孝社長自ら営業本部長となって注力している下期以降の戦略である三位一体改革の進展とその効果にSR社では注目をしている。

三位一体改革

下期の基本戦略は「三位一体改革」。営業改革、商品改革、販促改革を三位一体で行うことで既存店売上の底上げを図るというものである。特に営業改革を重要視しており、白土孝社長自ら営業本部長を兼任（6月より）し、営業力を強化し売上高の拡大を狙う。

カギは営業改革

白土孝社長は「営業利益の最大化を考えている身としては（上期の営業損失は）断腸の思い」と説明会上で述べている。ジーンズカジュアルという狭い市場での競争には意味がなく、同市場から顧客を奪っている国内大手及び外資小売企業から売上を取り戻すことが必要であり、そのためには営業体制を改革しない限り難しい、との危機感が営業本部長を兼任する背景にあったとみられる。

今回の営業改革の主な施策は4点、1) 営業本部の体制変更（営業グループを小さな単位にして競い合わせる）、2) SNSの活用（売場作りの指導、確認）、3) モバイル会員獲得強化、4) 接客力アップ。同社では9月の月次が好調だった背景は、これら施策の効果もあるとみている。

営業改革：体制変更

これまでは同社社内において営業部門をやや軽視する姿勢も見られたという。白土孝社長自らが営業本部長を兼任することで、こうした傾向を改めさせる考えである。また、営業エリアを上期までの20エリア26グループの区分けから、下期は21エリア55グループに細分化し、小さな単位で競い合わせるとともに、肌理細やかな店舗管理を実現するとしている。

エリア・グループ・店舗毎に競い合い、各種のランキングは社内で発表・表彰し、モチベーションの向上を狙う。また、契約社員2名をグループリーダに抜擢し、そのハングリーさが意識の向上をもたらしているもようだ。

「売る」体制の構築には現時点ではまだバラツキも

ただし、営業改革は下期から本格的にスタートしたものの、エリア・グループ・店舗によってこうした「売る」体制作りの進捗にバラツキがあり、全ての店舗が同じ水準には至っていないもようだ。勿論、白土孝社長が本部長を兼任することで効果がすぐに表れるとは同社もみていない。三位一体改革は営業改革がカギであるとして、現在の店舗に欠けている「売ろうとする気迫とそのための知恵」、そして社内にまだ残っている縦割り体制を壊すことを、社長兼営業本部長自らが率先して意識の徹底を図っていくとしている。

営業改革：SNSの活用によるナレッジマネジメント

同社では店舗における売場づくりの暗黙知の共有や、エリアを統括する責任者（スーパーバイザー）がより細かな売場作りの店舗指導及び確認できるシステムの稼働を開始した。上期は、各店舗にタブレット端末を配備して売場作りのノウハウ・成功例を共有していくという取り組みがなされている。

営業改革：モバイル会員獲得強化

同社は販促方法をこれまでの「チラシ販促」から「モバイル販促」へと大きくシフトすることを決定。上期においてはチラシ販促を増やしたものの効果が上がらず、営業損失の一因となってしまった。新聞購買層の高齢化や

縮小などもあり、チラシ販促は費用対効果が極めて低いと判断し、費用対効果の高いモバイル販促へと大きく舵を切った。

過去にもモバイル販促で会員を集めていたが、システム的な問題（他社と会員を共有する仕組み）から実際に販促効果のあるアクティブユーザの比率は少なく、かつ、同社からのメールマガジンを望まない会員にメールマガジンが届くことでイメージが傷つく恐れがあった。今回、オンライン会員獲得のシステムを変更することで、より来店可能性の高い潜在顧客への売り込みを強化していく。

新システムでのモバイル会員は第2四半期に募集を開始した後、既に10月の月初時点で100万人を獲得している。適切なキャンペーンを商品・時期とも狙い打ちをして実行が可能なこと、企画から実行までのリードタイムが短くできることもあって、効果は着実に表れているとのこと。企画によって多寡はあるものの、平均するとキャンペーンに対して1~2%のモバイル会員がその日のうちに来店し、通常の客単価よりも高く購入してくれているもようである。

現在、同社では12月末には200万人の会員数を目指しており、最終的には1店舗平均1万人の会員獲得で500万人まで伸ばしたいとしている。

商品戦略：重点販売商品の創出

商品戦略では、売上及び粗利益増加を狙い、1) ボトムスの強化、2) 実需商品の拡大、3) 機能性商品の拡大、4) 変化のある店頭作り、5) ネイビーストア雑貨の実需品強化を予定する。

同社の起源（オリジン）でもあるボトムスは競合との差別化を図っていく。メンズボトムスは、NBボトムスの中で収益性の高い商品の独占販売や、PBの「RUN DENIM」などの商品効果もあって、第2四半期に前年同期比増加（2013年2月期第1四半期以来）に転じた。「RUN DENIM」は2014年2月期の第3四半期の発売後販売実績20万点を超えたヒット商品となっていることから、これをスカートやシャツ、ジャケットなどへのアイテム数の拡大を計画している。

また、同社では実需商品を、1) 通年にわたって売上貢献が見込め、2) 来店動機の上昇にも繋がるとして、拡大を図ってきた。まだ売上構成比は小さいものの、上期の実需品の売上高は前年同期比で約25%伸長したとみられる。これは、アイテム数や陳列棚数の増加やプロモーションの効果によるもので、下期以降はこれを更に強化していくとしている。商品についても国内大手素材メーカー数社とコラボレーションし、付加価値の高い実需品を数値・グラフで効果の証拠をアピールすることで、商品の拡販を狙うとしている。

このような機能性商品は実需品に限らず、アウター・ジャケットにも展開を計画している。こちらも実需品同様に数値・グラフで効果をアピールしていきたい考えだ。

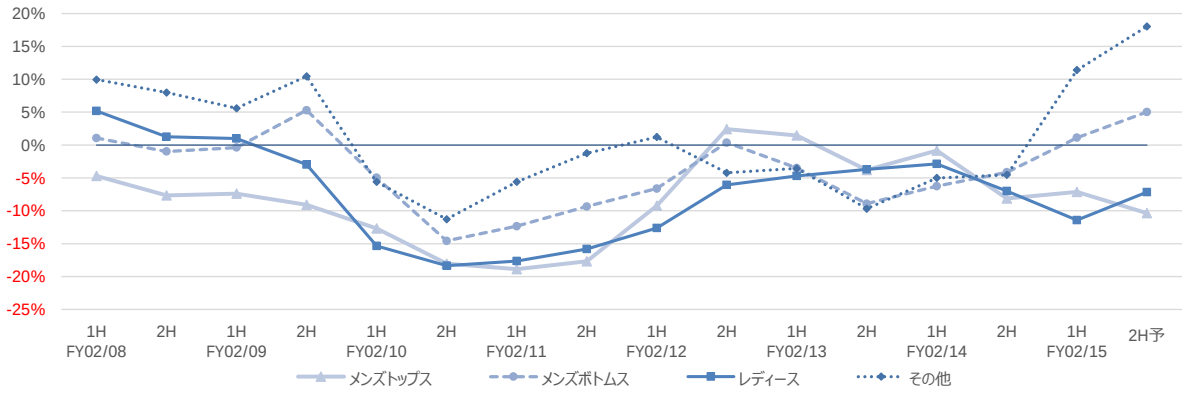
商品戦略：変化ある店頭と雑貨の強化

同社によると、これまでの店頭は常に「Old」しかなかった（新鮮さがなかった）ことから、常に店頭に「New」（新しさ）を感じてもらえるような店頭作りを強化していくとのこと。そのために、キャラクターやコラボ商品の拡充や、雑貨をやっている強みを活かした展開を図っていく計画である。

また、Navy Store雑貨は、上期売上計画700百万円に対して実績は半分の350百万円となったが、女性客の滞留時

間の増加など効果はある程度表れているとみて、粘り強く雑貨を強化していきたいとしている。下期は売れ筋である実需品を強化するなどで450百万円の売上を予定する。

商品別売上高前年同期比推移



出所：会社資料よりSR社作成

粗利率

修正会社計画では下期の売上総利益率を48.0%（期初計画では46.3%であった）と予想しているが、同社ではPB商品や直接貿易比率、値入率の拡大で実現可能との見方を示している。上期は夏物の処分や早目の値引き対応により粗利率が悪化したものの、下期は粗利率が取れる商品構成に変わっていることも理由のひとつとしてあげている。

ただし、顧客を取り戻すことが最重要課題であり、仮に売上高が10%、20%伸ばせる状況になるのならば粗利率が0.5ポイント悪化してでも売上高を優先していくと述べている。

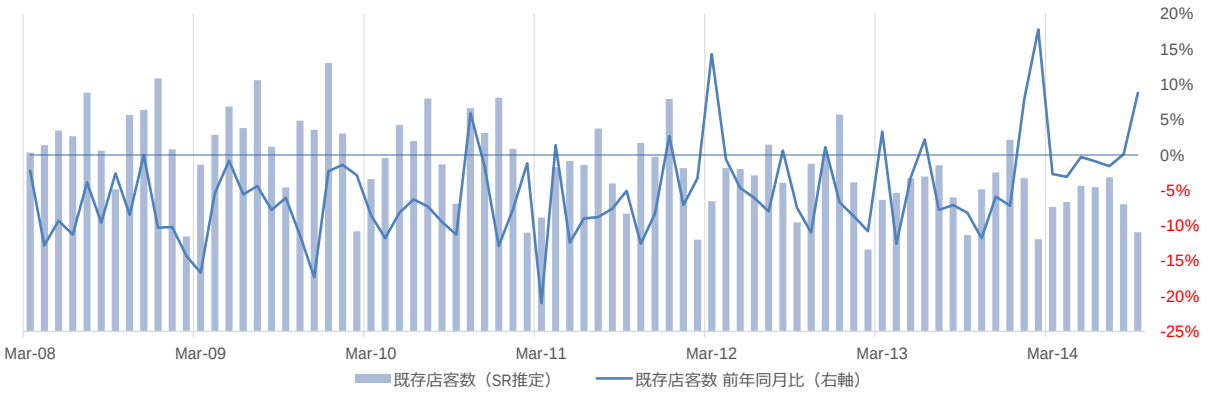
	FY02/14		FY02/15会予		FY02/15期初計画		FY02/13	FY02/14	FY02/15	FY02/15
（百万円）	上期	下期	上期実績	下期会予	上期	下期	通期	通期	会予	会期初予
売上高	**17,821**	**18,928**	**17,364**	**18,936**	**18,400**	**20,100**	**38,658**	**36,749**	**36,300**	**38,500**
YoY	-3.5%	-6.3%	-2.6%	0.0%	3.2%	6.2%	-4.4%	-4.9%	-1.2%	4.8%
売上原価	9,237	10,406	9,190	9,841	9,415	10,786	20,112	19,643	19,031	20,200
売上総利益	**8,584**	**8,521**	**8,173**	**9,096**	**8,985**	**9,314**	**18,545**	**17,105**	**17,269**	**18,300**
YoY	-3.0%	-12.1%	-4.8%	6.7%	4.7%	9.3%	-0.8%	-7.8%	1.0%	7.0%
売上総利益率	48.2%	45.0%	47.1%	48.0%	48.8%	46.3%	48.0%	46.5%	47.6%	47.5%
販管費	7,815	8,150	8,303	8,366	8,465	8,534	15,830	15,965	16,669	17,000
YoY	0.2%	1.5%	6.2%	2.7%	8.3%	4.7%	-4.8%	0.9%	4.4%	6.5%
販売管理費率	43.9%	43.1%	47.8%	44.2%	46.0%	42.5%	40.9%	43.4%	45.9%	44.2%
営業利益	**768**	**372**	**-129**	**729**	**520**	**780**	**2,715**	**1,140**	**600**	**1,300**
YoY	-26.8%	-77.7%	-	96.0%	-32.3%	109.7%	31.5%	-58.0%	-47.4%	14.0%
営業利益率	4.3%	2.0%	-0.7%	3.8%	2.8%	3.9%	7.0%	3.1%	1.7%	3.4%
経常利益	**835**	**416**	**-39**	**739**	**550**	**830**	**2,902**	**1,251**	**700**	**1,380**
YoY	-25.8%	-76.6%	-	77.6%	-34.1%	99.5%	37.4%	-56.9%	-44.0%	10.3%
経常利益率	4.7%	2.2%	-0.2%	3.9%	3.0%	4.1%	7.5%	3.4%	1.9%	3.6%
当期純利益	**448**	**101**	**-179**	**369**	**245**	**375**	**2,470**	**549**	**190**	**620**
YoY	-33.7%	-94.4%	-	265.3%	-45.3%	271.3%	30.3%	-77.8%	-65.4%	12.9%
売上総利益率	48.2%	45.0%	47.1%	48.0%	48.8%	46.3%	48.0%	46.5%	47.6%	47.5%
PB比率	50.1%	51.7%	53.1%	56.7%			40.0%	50.9%	55.0%	55.0%
内、直接貿易品比率	2.2%	5.9%	10.4%	13.5%			1.3%	4.1%	12.0%	12.0%
販管費	7,815	8,150	8,303	8,366	8,465	8,534	15,830	15,965	16,669	17,000
人件費	2,884	2,821	2,859	2,911			5,687	5,705	5,770	6,012
広告宣伝費	736	917	979	783			1,647	1,653	1,762	1,945
営業地代家賃	2,338	2,343	2,301	2,350			4,803	4,681	4,651	4,740
その他	1,857	2,069	2,164	2,322			3,693	3,926	4,486	4,303
YoY	0.2%	1.5%	6.2%	2.7%	8.3%	4.7%	-4.8%	0.9%	4.4%	6.5%
人件費	1.4%	-0.7%	-0.9%	3.2%			-9.3%	0.3%	1.1%	5.4%
広告宣伝費	-4.0%	4.2%	33.0%	-14.6%			6.7%	0.4%	6.6%	17.7%
営業地代家賃	-2.3%	-2.8%	-1.6%	0.3%			-7.8%	-2.5%	-0.6%	1.3%
その他	3.6%	8.8%	16.5%	12.2%			2.3%	6.3%	14.3%	9.6%

出所：会社資料よりSR社作成

足許の状況

同社では9月の既存店売上高には上記三位一体改革の効果が一部出てきているとの見方を示す。9月の既存店売上高は前年同月比9.0%増（客数8.8%増、客単価0.1%増）、同様の事業形態の（株）ライトオン（東証1部7445）は20日締めで5.7%（同13.1%減、21.7%増）、（株）ジーンズメイト（東証1部7448）も20日締めで1.8%増（同16.4%減、21.8%増）であった。同社では20日締めであったなら前年同月比で15%伸びていたことや、モバイル会員の来店状況などから、改革の効果は出つつあるのではないかとみている。

既存店客数（SR社推定）と同前年同期比（右軸）の推移



出所：会社資料よりSR社作成

出店計画

2015年2月期末の店舗数は2014年2月期末と同様の482店舗を計画。上期の実績は出店23、退店25の純減2、下期は出店17、退店15の純増2を計画する。出店にあたってはショッピングセンター内店舗を主体として、基本的に収益面で厳しい展開が見込まれるロードサイド店などのフリースタンディング店舗は居抜きを含めて好条件でないと出店はしないとしている。また、不採算店舗についてはデベロッパー等との交渉を踏まえて来期2016年2月期以降の撤退加速を予定する。

また、2014年6月にチヨダ社の「SHOE PLAZA」形態の店舗と同社の「マックハウス」店舗を併設した約400坪（同社は約150坪）の大型店舗を、2014年9月にはアパレルフルラインとネイビーストアを一体化した店舗をイオンタウン黒崎店にオープンした。このような新業態の開発も積極的に行いたいとしている。

2014年2月期通期業績

2014年4月10日、同社は2014年2月期通期決算を発表した。会社計画に対しては、売上高が0.3%、営業利益が16.3%、経常利益が16.9%、当期純利益が27.7%上振れた。

2014年2月期は、売上高367.5億円（前年比4.9%減）、既存店売上高は4.8%減（客数3.9%減、客単価1.0%減）となった。天候不順の影響を強く受けたことや、外資系および国内アパレルブランドとの競合環境の激化、中価格帯ジーンズ需要低下などにより客数が減少した。

商品別売上高は、メンズアウターが21.7億円（前年比4.5%減）、メンズインナーが90.6億円（同4.9%減）、メンズボトムスが70.8億円（同5.3%減）、レディスが100.0億円（同5.0%減）、その他が84.4億円（同4.7%減）となった。

PBおよびNPB（ナショナルプライベートブランド）の売上構成比は前年と比較して約８ポイント増の約51%（うち、PBが約34%、NPBが約16%）となった。一方、円安による仕入コストの上昇や、「Navy Store」導入の為の売り尽くし改装セールにより在庫を積極的に処分したことにより、売上総利益率は46.5%と前年比で1.5ポイント低下した。

なお、同社は中国縫製工場へのPB商品直接発注の拡大を進めており、2014年2月期末における直接貿易の売上構成比率は4.1%（前期末1.3%）であった。2014年1月時点において、中国に10工場を確保しており、これにより直接貿易比率を10%以上に拡大する生産体制が整ったとしている。

出退店については、SC（ショッピングセンター）に31店舗を新規出店する一方、25店舗を退店した。この結果、2014年2月期末店舗数は482店舗（前年比6店舗増加）となった。また業態変更を含む改装を19店舗で実施した。店舗構成は、482店舗中、ロードサイド店が44%（214店舗）、インショップ型が46%（268店舗）となった。

販売管理費は、店舗数は増加したものの159.7億円と前年並みに抑制された。主な費用項目は、人件費は57.1億円（前年比0.3%増）、広告宣伝費16.5億円（同0.3%増）、地代家賃46.8億円（2.5%減）となっている。

結果、営業利益11.4億円（同58.0%減）、経常利益12.5億円（同56.9%減）、当期純利益5.5億円（同77.8%減）となった。

なお、足許の状況は3月の既存店売上高は4.5%減と低調に推移した。同社は、消費増税前の駆け込み需要は限定的であったとしており、従って、4月の反動減も軽微と見込んでいる。

2013年2月期通期業績

2013年2月期通期売上高は、387億円（前年比4.4%減）となった。天候不順もあり既存店売上高が前年比0.5%減、となったことが影響した。既存店売上高は上期が2.6%増（客数1.9%減、客単価4.6%増）、下期が3.3%減（客数4.4%減、客単価4.1%増）となっているが、上期は前年の震災による反動増による効果である。また、客単価の上昇は、「リークーパー」など中価格帯の商品販売が牽引している。出店（21店舗）は採算を重視し、不採算店舗の退店（27店舗）を推進したことから、期末店舗数は476店舗（前年比6店舗減少）となった。

商品別売上高は、メンズアウターが前年比0.6%減、メンズインナーが同1.7%減、メンズボトムスが6.2%減、レディスが4.2%減、その他が6.9%減となった。

商品施策においては、「ナノプラチナデニム」、「マックヒート」をはじめとした、機能性商品の注力に努めた。

2013年2月期のPB・NPBの売上構成比は40.0%、2012年2月期比で5.6ポイント上昇した模様。また、NPBの売上総利益率は、粗利率の高い「リークーパー」の寄与で、5ポイント程度上昇した模様。結果、売上総利益率は48.0%（前年46.2%）となった。

営業利益は27億円（同31.5%増）、販売管理費を抑制したことが寄与した。不採算店舗の見直しによる人件費と地代家賃が減少した。人件費は前年の51.7億円から47.6億円へ、地代家賃は52.1億円が48.0億円となっている。結果、営業利益率は7.0%と2007年2月期以来の7%台となった。

固定資産除去損や店舗閉鎖損をはじめとした特別損失が前年の6.7億円から0.8億円へ減少したことや、税効果会計による法人税等調整額として5.2億円を計上したことから、当期純利益は24.7億円（前年比30.3%増）と大幅増益を果たした。

2013年2月期第2四半期業績発表時に公表した会社計画に対し、売上高は1.4%%下振れるものの（会社計画392億円）、営業利益では4.0%（会社計画26.1億円）、当期純利益では76.5%（会社計画14億円）上振れている。

年間配当は期初予想の20円から40円に増額修正され、配当性向は24.9%となった。

損益計算書

損益計算書（百万円）	FY02/05 連結	FY02/06 連結	FY02/07 連結	FY02/08 単体	FY02/09 単体	FY02/10 単体	FY02/11 単体	FY02/12 単体	FY02/13 単体	FY02/14 単体	FY02/15 単体	FY02/16 会予
売上高	41,966	50,017	57,335	57,380	56,650	48,942	42,412	40,450	38,658	36,749	35,952	35,000
メンズトップス	15,982	19,494	20,872	19,543	17,915	15,115	12,359	11,990	11,807	11,233	10,703	
メンズボトムス	8,045	8,852	10,000	10,008	10,240	9,248	8,235	7,961	7,471	7,079	6,958	
レディース	10,926	13,445	17,139	17,681	17,505	14,560	12,119	10,980	10,521	9,998	8,932	
キッズその他	7,011	8,227	9,324	10,147	10,988	10,017	9,697	9,516	8,856	8,437	9,355	
YoY	-3.4%	19.2%	14.6%	0.1%	-1.3%	-13.6%	-13.3%	-4.6%	-4.4%	-4.9%	-2.2%	-2.6%
メンズトップス	-6.0%	22.0%	7.1%	-6.4%	-8.3%	-15.6%	-18.2%	-3.0%	-1.5%	-4.9%	-4.7%	
メンズボトムス	-5.9%	10.0%	13.0%	0.1%	2.3%	-9.7%	-11.0%	-3.3%	-6.2%	-5.2%	-1.7%	
レディース	-2.3%	23.1%	27.5%	3.2%	-1.0%	-16.8%	-16.8%	-9.4%	-4.2%	-5.0%	-10.7%	
キッズその他	4.9%	17.3%	13.3%	8.8%	8.3%	-8.8%	-3.2%	-1.9%	-6.9%	-4.7%	10.9%	
売上原価	24,095	28,284	32,019	32,474	31,776	27,703	23,959	21,753	20,112	19,643	19,298	
売上総利益	17,871	21,733	25,316	24,906	24,874	21,238	18,452	18,696	18,545	17,105	16,653	
YoY	-	21.6%	16.5%	-1.6%	-0.1%	-14.6%	-13.1%	1.3%	-0.8%	-7.8%	-2.6%	
売上総利益率	42.6%	43.5%	44.2%	43.4%	43.9%	43.4%	43.5%	46.2%	48.0%	46.5%	46.3%	
販売費及び一般管理費	14,916	18,035	21,012	22,075	22,916	21,371	19,085	16,632	15,830	15,965	16,451	
販管費比率			36.6%	38.5%	40.5%	43.7%	45.0%	41.1%	40.9%	43.4%	45.8%	
営業利益	2,955	3,698	4,304	2,831	1,958	-133	-634	2,064	2,715	1,140	202	600
YoY	-18.5%	25.1%	16.4%	-34.2%	-30.8%	-	-	-	31.5%	-58.0%	-82.3%	197.0%
営業利益率	7.0%	7.4%	7.5%	4.9%	3.5%	-0.3%	-1.5%	5.1%	7.0%	3.1%	0.6%	1.7%
営業外損益	-66	-14	103	176	239	173	167	49	187	111	146	
金融収支	-43	-22	6	34	36	29	19	16	17	17	15	
不動産収支	-64	-101	38	41	33	32	27	9	25	24	21	
その他営業外収支	41	109	59	101	170	112	121	24	145	70	110	
経常利益	2,889	3,685	4,406	3,006	2,197	40	-466	2,113	2,902	1,251	347	620
YoY	-18.2%	27.6%	19.6%	-31.8%	-26.9%	-98.2%	-	-	37.4%	-56.9%	-72.3%	78.7%
経常利益率	6.9%	7.4%	7.7%	5.2%	3.9%	0.1%	-1.1%	5.2%	7.5%	3.4%	1.0%	1.8%
特別損益	-119	-232	-754	-387	-506	-1,461	-1,437	-596	47	-125	-284	
税前利益	2,770	3,452	3,652	2,619	1,691	-1,421	-1,902	1,516	2,949	1,126	63	
税率	47.6%	46.2%	49.1%	48.8%	53.4%	-103.7%	-10.5%	-25.0%	16.2%	51.2%	296.8%	
当期純利益	1,450	1,857	1,858	1,339	788	-2,895	-2,103	1,895	2,470	549	-123	100
YoY	-14.5%	28.1%	0.1%	-27.9%	-41.2%	-	-	-	30.3%	-77.8%	-	-
当期純利益率	3.5%	3.7%	3.2%	2.3%	1.4%	-5.9%	-5.0%	4.7%	6.4%	1.5%	-0.3%	0.3%

出所：会社資料よりSR社作成

過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績（百万円）	10年2月期 単体	11年2月期 単体	12年2月期 単体	13年2月期 単体	14年2月期 単体
売上高（期初予想）	54,360	44,790	37,000	38,900	39,000
売上高（実績）	48,942	42,411	40,449	38,658	36,749
期初会予と実績の格差	**-10.0%**	**-5.3%**	**9.3%**	**-0.6%**	**-5.8%**
営業利益（期初予想）	1,440	120	326	2,300	2,900
営業利益（実績）	-132	-633	2,064	2,715	1,140
期初会予と実績の格差	**-**	**-**	**533.1%**	**18.0%**	**-60.7%**
経常利益（期初予想）	1,650	250	470	2,440	3,030
経常利益（実績）	40	-466	2,112	2,902	1,251
期初会予と実績の格差	**-97.6%**	**-**	**349.4%**	**18.9%**	**-58.7%**
当期利益（期初予想）	35	-760	-650	1,260	1,550
当期利益（実績）	-2,895	-2,102	1,895	2,470	549
期初会予と実績の格差	**-**	**-**	**-**	**96.0%**	**-64.6%**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2012年2月期の予想は、東日本大震災の影響から第1四半期決算発表時に公表されている。

過去5年間における同社の実績は、期初予想との乖離率が大きい。営業利益率が一桁台前半と低水準であったために、売上高の変動が利益に与える影響度が大きかった。また、2011年2月期以前および2014年２月期は既存店売上高が前年を大きく割り込み（月次売上高動向の項を参照）、売上高は会社計画を下回っていた。

貸借対照表

貸借対照表（百万円）	FY02/07 連結	FY02/08 単体	FY02/09 単体	FY02/10 単体	FY02/11 単体	FY02/12 単体	FY02/13 単体	FY02/14 単体	FY02/15 単体
資産									
現金･預金	14,490	13,926	13,846	12,026	10,927	13,603	14,322	12,246	9,218
売掛金	497	470	543	527	455	405	364	413	527
たな卸資産	8,856	8,875	10,393	8,998	7,445	6,144	6,541	6,916	9,646
前払費用	509	515	489	481	443	407	371	346	321
その他	578	316	313	101	45	449	249	356	355
流動資産合計	**24,930**	**24,102**	**25,584**	**22,133**	**19,315**	**21,008**	**21,847**	**20,277**	**20,067**
建物及び設備	890	917	907	943	738	795	1,024	1,225	1,391
構築物	130	110	88	72	46	44	43	47	31
機器	261	210	144	110	60	54	71	83	103
土地	238	238	238	238	238	238	238	194	194
リース資産		–	–	10	–	–	–	6	10
建設仮勘定	34	48	2	–	–	–	3	1	-
有形固定資産合計	**1,555**	**1,525**	**1,381**	**1,376**	**1,086**	**1,134**	**1,384**	**1,559**	**1,732**
ソフトウエア	157	253	186	127	–	7	7	89	110
借地権	106	106	106	106	106	106	106	106	106
無形固定資産合計	**264**	**360**	**293**	**234**	**106**	**113**	**113**	**195**	**216**
固定資産合計	**12,085**	**11,824**	**11,406**	**9,423**	**8,185**	**7,526**	**8,001**	**7,737**	**7,576**
資産合計	**37,015**	**35,927**	**36,991**	**31,557**	**27,501**	**28,534**	**29,849**	**28,015**	**27,644**
負債									
買掛金	14,551	14,211	14,387	11,904	9,484	8,709	8,111	7,729	8,421
その他	2,865	1,620	2,017	1,896	2,448	2,292	2,565	1,662	1,456
流動負債合計	**17,416**	**15,831**	**16,404**	**13,800**	**11,932**	**11,001**	**10,676**	**9,391**	**9,877**
退職給付引当金	1,201	1,285	1,398	1,516	1,538	1,486	1,379	1,438	1,420
その他	889	601	815	1,386	1,591	1,868	1,600	1,204	1,076
固定負債合計	**2,090**	**1,886**	**2,213**	**2,902**	**3,129**	**3,354**	**2,979**	**2,642**	**2,496**
負債合計	**19,506**	**17,717**	**18,617**	**16,703**	**15,062**	**14,355**	**13,656**	**12,033**	**12,374**
純資産									
資本金	1,617	1,617	1,617	1,617	1,617	1,617	1,617	1,617	1,617
資本剰余金	5,299	5,299	5,299	5,299	5,299	5,299	5,299	5,299	5,299
利益剰余金	10,594	11,297	179	179	5,527	7,266	9,428	9,209	8,472
自己株式	-3	-4	-5	-5	-5	-5	-163	-152	-153
純資産合計	**17,508**	**18,209**	**18,373**	**14,854**	**12,439**	**14,178**	**16,182**	**15,974**	**15,236**
運転資金	-5,198	-4,866	-3,451	-2,379	-1,584	-2,160	-1,206	-400	1,752
有利子負債合計	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ネット･デット	-14,490	-13,926	-13,846	-12,026	-10,927	-13,603	-14,322	-12,246	-9,218

出所：会社資料よりSR社作成

資産

同社のバランスシートの特徴は、現預金が総資産の44%を占めている。その他、店舗は賃貸契約で出店しているため敷金および保証金が総資産の18%を占めている（2014年2月期）。また、PB商品の構成比が50%と高く相応の在庫を抱えていることから、棚卸資産が総資産の25%を占めている（2014年2月期）。

固定資産は、生産設備を保有しないため敷金および保証金を除けば極めて少ない。従って運転資本が同社のビジネス特性上、重要な要素となる。

負債

有利子負債はゼロであるため、ネットキャッシュが厚い。商品を買取で仕入れている為、買掛金（支払手形15億円、ファクタリング債務16億円含む）が負債総額の64%を占める（2014年2月期）。

純資産

金融危機以降の業績低迷及び不採算店舗閉鎖に伴う特別損失の計上等を受け2009年2月期以降、純資産は減少傾向にあった。

自己資本

買掛金（支払手形、ファクタリング債務含む）など流動負債が多く、現預金が潤沢なわりには自己資本比率は57.0%（2014年2月期）とさほど高くはない。

発行済株式数

2007年3月1日付で１株につき1.2株の割合をもって株式分割を実施し、発行済株式数が2008年2月期に15,597,638株に増加した。以降、分割や増資は行われておらず、発行済み株式数は15,597,638株で一定である。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書（百万円）	FY02/07 連結	FY02/08 単体	FY02/09 単体	FY02/10 単体	FY02/11 単体	FY02/12 単体	FY02/13 単体	FY02/14 単体	FY02/15 単体
営業活動によるキャッシュフロー (1)	2,488	1,261	863	-1,258	-902	2,698	1,563	-817	-1,720
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-554	-633	-267	107	223	-941	-736	-352	-403
FCF (1+2)	**1,934**	**628**	**596**	**-1,151**	**-679**	**1,757**	**827**	**-1,169**	**-2,123**
財務活動によるキャッシュフロー	-1,498	-1,067	-675	-668	-414	-281	-602	-904	-706
減価償却費及びのれん償却費 (A)	386	336	327	311	265	167	194	215	317
設備投資 (B)	-389	-553	-179	-34	-38	-78	-426	-564	-574
運転資金増減 (C)	-5,198	332	1,415	1,072	795	-576	954	806	2,152
単純FCF (NI+A+B-C)	**7,053**	**790**	**-479**	**-3,690**	**-2,671**	**2,560**	**1,284**	**-606**	**-2,532**

出所：会社データよりＳＲ社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

営業活動によるキャッシュフロー

同社の営業キャッシュフローは、純利益のみならず運転資金の増減の影響を受けている。同社のキャッシュ・コンバージョン・サイクルは典型的な小売店のキャッシュサイクルであり、売上高の縮小期には運転資金が増加し営業キャッシュフローを低迷させていた。

投資活動によるキャッシュフロー

賃貸とリースによって出店されるため大きな設備投資は伴わない。従って、投資活動によるキャッシュフローは軽微である。同キャッシュフローがプラスになっている期があるのは、退店時に敷金および保証金が戻ってくるため、店舗のスクラップを積極的に実施した2010年2月期および2011年2月期にはプラスとなった。

財務活動によるキャッシュフロー

同社は、現預金が潤沢で有利子負債がないために、ファイナンス需要が小さい。従って、同社の財務活動によるキャッシュフローは配当金の支払額など軽微なものに限られる。

単純フリーキャッシュフロー

同社の単純フリーキャッシュフローに関しては、設備投資が軽微であるため、営業キャッシュフローに連動する形で推移している。

キャッシュ・コンバージョンサイクル	10年2月期 単体	11年2月期 単体	12年2月期 単体	13年2月期 単体	14年2月期 単体
売掛金回転率	91	86	94	101	95
売掛金回転率日数	**4.0**	**4.2**	**3.9**	**3.6**	**3.9**
在庫回転率	2.4	2.4	2.6	2.6	2.6
在庫回転率日数	**153**	**153**	**138**	**139**	**140**
買掛金回転率	2.1	2.2	2.4	2.4	2.5
買掛金回転率日数	**173**	**163**	**153**	**153**	**147**
キャッシュ・サイクル（日）	**-16.2**	**-5.7**	**-10.8**	**-10.0**	**-3.3**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社は一般消費者向け店頭販売が主要ビジネスである（現金ビジネス）ため売掛金が少ない。営業債務である支払手形及び買掛金、ファクタリング債務はそのほとんどが120日および150日の支払期日となっている一方、在庫回転日数は約3か月で推移しており、キャッシュ・コンバージョン・サイクルはマイナスとなっている。これは典型的な小売店のキャッシュサイクルであり、成長期には買入債務の拡大が売上債権や棚卸資産の拡大より大きくなるため営業キャッシュフローが改善する。同社の場合は既存店の低迷とリストラによる不採算店舗の閉店により売上が縮小傾向にあった。従って、キャッシュ・コンバージョン・サイクルは運転資金を増加させ営業キャッシュフローを鈍化させていた。

その他情報

沿革

同社は、ジーンズの需要が拡大していた1980年代の後半に（株）チヨダのジーンズカジュアル事業としてオープンした「ブルーベリー（下北沢店）」が起点となる。3年程度展開したのち、1990年に別会社化しマックハウスが設立された（（株）チヨダの100%出資会社として1990年6月に設立）。同年7月に郊外型ロードサイド店「マックハウス」1号店白子店（三重県鈴鹿市）を開店、さらに同年9月には（株）チヨダより衣料品部門17店舗の営業譲渡を受ける。

設立当初は、10代、20代を中心としたヤングメンズを対象としていた。翌年1991年には店舗数100店を達成する。1992年には（株）チヨダよりメンズクラブ15店舗の営業譲渡を受け、同年10月には店舗数200店を達成する。1996年、株式の額面金額を変更するために、（株）東京靴流通センター（形式上の存続会社）と合併し、今日に至っている。

1999年日本証券業協会に株式を店頭登録。2000年、（株）チヨダと共同で、ジーンズカジュアル店を営んでいた（株）レオを公開買付し（（株）チヨダと同社が各々17.49%を保有）、筆頭株主になると共に業務提携を行う。2005年9月関東圏でのシェア拡大を狙い株式交換により（株）レオを吸収合併し（レオ株式１株に対してマックハウス株式0.45株を割り当てる）、新生マックハウスがスタートした。同社によると、（株）レオは、関東地区における認知度、カスタマーロイヤリティ、MDスキルの面で優れており、販売力において優れていた同社と補完関係にあったとコメントしている。合併時における（株）レオは関東を中心に68店舗を展開（同社は全国に393店舗を展開）。2006年には店舗数500店を達成した。

出所：同社データよりSR社作成

2000年代半ばにはスキニーデニムに着眼、ジーンズアドバイザーの資格も設定し女性客がリピーターとなり、既存店売上高が好転する。しかし2008年以降、ジーンズ需要の低迷と金融危機が相まって、既存店売上高が大きく低迷することとなる。2009年より前社長の舟橋浩司氏の指揮のもとに、不採算店舗のスクラップを実施する一方、MDを梃入れし、PB、NPBの充実を図ることとなった。また、2010年に入り、マックヒートなどの機能性商品強化に取り組む。諸々の対策が少しずつ実を結び2012年2月期には黒字転換を果たした。

ニュース＆トピックス

2015年3月20日、同社は2015年2月期通期業績予想の下方修正を発表した。なお、配当予想（期末配当金20円、年間配当金40円）に変更はない。

修正の理由として、売上高については、1）市場の競争環境激化や天候の影響で冬物商品の立ち上がり販売時期が遅れたこと、2）不採算店舗の前倒し退店、及び新店の売上げ計画未達により、前回予想を下回るとしている。

営業利益についても、1）市場の競争激化を主因として、セール等による売価変更が増加したことにより、計画した売上総利益を確保することができなかった、とのこと。

会社計画

15年2月期予想（百万円）	14年2月期実績 上期	下期	通期	会社修正予想 上期実績	下期	通期	前回比	会社前回予想 上期実績	下期	通期	会社期初計画 上期	下期	通期
売上高	**17,821**	**18,928**	**36,749**	**17,364**	**18,588**	**35,952**	**-348**	**17,364**	**18,936**	**36,300**	**18,400**	**20,100**	**38,500**
YoY	-3.5%	-6.3%	-4.9%	-2.6%	-1.8%	-2.2%		-2.6%	0.0%	-1.2%	3.2%	6.2%	4.8%
売上原価	9,237	10,406	19,643	9,190				9,190	9,841	19,031	9,415	10,785	20,200
売上総利益	**8,584**	**8,521**	**17,105**	**8,173**				**8,173**	**9,096**	**17,269**	**8,985**	**9,315**	**18,300**
YoY	-3.0%	-12.1%	-7.8%	-4.8%				-4.8%	6.7%	1.0%	4.7%	9.3%	7.0%
売上総利益率	48.2%	45.0%	46.5%	47.1%				47.1%	48.0%	47.6%	48.8%	46.3%	47.5%
販売費及び一般管理費	7,815	8,150	15,965	8,303				8,303	8,366	16,669	8,465	8,535	17,000
販売管理費率	43.9%	43.1%	43.4%	47.8%				47.8%	44.2%	45.9%	46.0%	42.5%	44.2%
営業利益	**768**	**372**	**1,140**	**-129**	**355**	**226**	**-374**	**-129**	**729**	**600**	**520**	**780**	**1,300**
YoY	-26.8%	-77.7%	-58.0%	-	-4.6%	-80.2%		-	96.0%	-47.4%	-32.3%	109.7%	14.0%
営業利益率	4.3%	2.0%	3.1%	-0.7%	1.9%	0.6%		-0.7%	3.8%	1.7%	2.8%	3.9%	3.4%
経常利益	**835**	**416**	**1,251**	**-39**	**410**	**371**	**-329**	**-39**	**739**	**700**	**550**	**830**	**1,380**
YoY	-25.8%	-76.6%	-56.9%	-	-1.4%	-70.3%		-	77.6%	-44.0%	-34.1%	99.5%	10.3%
経常利益率	4.7%	2.2%	3.4%	-0.2%	2.2%	1.0%		-0.2%	3.9%	1.9%	3.0%	4.1%	3.6%
当期純利益	**448**	**101**	**549**	**-179**	**71**	**-108**	**-298**	**-179**	**369**	**190**	**245**	**375**	**620**
YoY	-33.7%	-94.4%	-77.8%	-	-29.7%	-		-	265.3%	-65.4%	-45.3%	271.3%	12.9%

出所：会社資料よりSR社作成

2014年10月2日、同社は2015年2月期第2四半期累計期間及び通期業績予想の修正を発表した。

2015年2月期第2四半期累計期間会社予想

- ▶ **売上高**：17,364百万円（前回予想18,400百万円）
- ▶ **営業利益**：-129百万円（同520百万円）
- ▶ **経常利益**：-39百万円（同550百万円）
- ▶ **四半期純利益**：-179百万円（同245百万円）

2015年2月期通期会社予想

- ▶ **売上高**：36,300百万円（前回予想38,500百万円）
- ▶ **営業利益**：600百万円（同1,300百万円）
- ▶ **経常利益**：700百万円（同1,380百万円）
- ▶ **当期純利益**：190百万円（同620百万円）

修正の理由

第２四半期累計期間については、売上高は消費増税による市場の競争環境激化や、天候不順の影響などにより、前回予想を1,036 百万円下回る見込みとなった。利益面についても、競争激化を主因として、セール等による売価変更が増加し売上総利益が未達となったため、業績修正を行った。販売費及び一般管理費については、期初計

画線で着地したが、対前期比ではチラシ及び新規出店増を主因として増加したとのことである。

なお、売上高については、今後も不透明な状況が続くと推測されることから、通期業績予想についても修正を行ったとしている。

2014年２月12日、同社は2014年2月期通期業績予想の修正を発表した。

2014年2月期通期会社予想

▶ **売上高：**36,650百万円（前回予想37,300百万円）

▶ **営業利益：**980百万円（同1,890百万円）

▶ **経常利益：**1,070百万円（同2,030百万円）

▶ **当期純利益：**430百万円（同1,100百万円）

売上高は、市場の競争環境の激化、及び不安定な天候などの影響により、前回予想を650百万円下回る見込みとなった。利益面についても、秋冬物商品の販売開始時期の遅れによる滞留品の処分販売による売価変更・割引セールの増加により修正を行った。

同社は、今回の修正予想は、再度の修正が無いよう、非常に保守的に見積もったとしている。第3四半期累計営業利益の修正予想に対する進捗率は91.8%（前年同期実績69.5%）となっている。

大株主

2015年2月末時点

大株主上位10名	所有株式数の割合
株式会社チヨダ	60.20%
INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLEL Y IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP	7.26%
マックハウス共栄会	5.35%
豊島株式会社名古屋本社	3.66%
いちごトラスト	2.30%
株式会社三井住友銀行	1.13%
マックハウス従業員持株会	0.80%
美濃屋株式会社	0.75%
株式会社ビィオゥビィ・ウィン	0.55%
中根保株式会社	0.51%

出所：会社データよりSR社作成

第1位大株主の（株）チヨダは、靴の専門店を扱う親会社である。セダークレストを含め、仕入れなど営業上の取引はない。

また、第4位の豊島（株）、第9位の（（株）美濃屋、第10位株主の（株）ビィオゥビィ・ウィンはアパレルメーカーであり同社のサプライヤーとなる。

トップマネジメント

代表取締役社長の白土孝氏（1954年生まれ）は、1988年に（株）チヨダに入社、2004年に広報部長兼営業企画部長（以下（株）チヨダ）に就任。その後、2007年に取締役に就任（現任）し、2009年にマーケティング本部長兼広報・IR部長となる。（株）チヨダでマーケティング及び広報・ＩＲ等、小売業の経営幹部として成果を挙げ、2013年5月、同社の代表取締役社長へ就任。

同社相談役の舟橋政男氏（1934年生まれ）は、同社前代表取締役社長の舟橋浩司氏の実父であり、（株）チヨダ創業者である舟橋義雄氏の長男である。1957年に（株）チヨダ靴店（現（株）チヨダ）取締役、1976年に（株）チヨダの代表取締役社長となる。1990年同社設立の際に取締役社長に就任、1997年に同社取締役会長となる。2009年より同社相談役。

関連会社

▶ 株式会社チヨダ

▶ チヨダ物産株式会社

▶ 株式会社アイウォーク

従業員

2015年2月末時点の同社の従業員数は339名、臨時雇用者の年間平均雇用人員は1,530名。
2015年2月期の単体ベースの従業員の平均年齢、平均勤続年数、平均年間給与は以下の通りとなっている。

▶ 平均年齢：42歳5カ月

▶ 平均勤続年数：16年8カ月

▶ 平均年間給与：5,038千円

株式を店頭登録前の1997年3月に（株）チヨダから100余名の従業員を受け入れたが、以降は親会社（株）チヨダからの転籍は、役員を除いてない。

また、同社グループには、マックハウスユニオンが組織され、専門店ユニオン連合会及びUAゼンセン同盟に属している。

IR活動

同社は、年2回（通期および中間決算）決算説明会を行っている。

株主還元

2016年2月期の同社の配当は40円の計画となっている。金融危機のあった2009年2月期以前は40円の安定配当であったが、以降は業績の低迷に伴い、2010年2月期は30円、2011年2月期は20円、2012年2月期は10円となっていた。2013年2月期以降は業績回復に伴い40円に回復している。

一方で、親会社が60%の株式を保有しているために株式の流動性が低い。そのため自社株買い（及び消却）による株主還元には消極的である。

また、同社では株主への還元策として2月末日の株主を対象に、マックハウス、マックハウスプラザ、ブルーベリー、アウトレット J、ゴールウェイ、ココナッツワールドで利用可能な「お買い物券」を下記の割り当てで進呈している。

▶ 100株以上500株未満の株主: 1,000円相当
▶ 500株以上1,000株未満の株主: 3,000円相当
▶ 1,000株以上の株主: 5,000円相当

ところで

マックハウス（MAC-HOUSE）の名前の由来は、More American Casualの頭文字をとったものである。

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社マックハウス	166-0011 東京都杉並区梅里1-7-7新高円寺ツインビル
代表電話番号	**上場市場**
03-3316-1911	ジャスダック
設立年月日	**上場年月日**
1990年6月1日	1999年2月10日
HP	**決算月**
http://www.mac-house.co.jp/company/	2月
IRコンタクト	**IRページ**
	http://www.mac-house.co.jp/ir/
IRメール	**IR電話**

株式会社シェアードリサーチについて

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

株式会社アイスタイル
あい ホールディングス株式会社
株式会社アクセル
アクリーティブ株式会社
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
アートスパークホールディングス株式会社
株式会社イエローハット
イオンディライト株式会社
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社イード
株式会社Aiming
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
亀田製菓株式会社
株式会社ガリバーインターナショナル
カルナバイオサイエンス株式会社
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
グランディハウス株式会社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
株式会社ココカラファイン
コムシスホールディングス株式会社
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
株式会社ザッパラス
シップヘルスケアホールディングス株式会社
シンバイオ製薬株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
GCAサヴィアン株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー·ディー·マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社ダイセキ
株式会社チヨダ
株式会社ティア
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
長瀬産業株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日清紡ホールディングス株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社VOYAGE GROUP
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社マネースクウェアHD
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を受託するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ／Shared Research.inc
東京都文京区千駄木3-31-12
http://www.sharedresearch.jp
TEL：(03)5834-8787
Email: info@sharedresearch.jp